

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101007/B/2018/36097107980281860

**POROVNANIE INVESTÍCIE DO ZLATA A INDEXOVÉ
OBCHODOVANIE**

Bakalárska práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

**POROVNANIE INVESTÍCIE DO ZLATA A INDEXOVÉ
OBCHODOVANIE**

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo, investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo, investovanie

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií NHF

Vedúci záverečnej práce: Ing. Patrik Slobodník

Bratislava 2018

Adam Križan

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú (bakalársku) prácu som vypracoval samostatne a uviedol som všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....
Adam Križan

ABSTRAKT

KRIŽAN, Adam: *Porovnanie investície do zlata a indexové obchodovanie*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Patrik Slobodník. – Bratislava: NHF EU, 2018, 48 strán.

Cieľom záverečnej bakalárskej práce je pomocou vedeckých metód porovnanie výhodnosti investovania do zlata a indexového obchodovania. Zhodnotíme kedy a za akých podmienok je daná investícia lepšia, ale aj ktorá investícia dokáže lepšie ochrániť investora pred neželanou stratou počas turbulencií na finančnom trhu. Práca je rozdelená do troch kapitol. Obsahuje trinásť grafov a jednu tabuľku. Prvá časť práce je teoretická a venuje sa všeobecnej charakteristike problematiky investície do zlata a indexového obchodovania. V ďalšej časti sa charakterizuje stanovený cieľ a čiastkové ciele, ktorých splnenie nám pomôže dosiahnuť stanovený cieľ. Záverečná časť sa zaoberá konkrétnym vývojom vybraných akciových indexov, hodnoty zlata a niektorých zlatých fondov. Sledujeme faktory, ktoré ovplyvnili celý finančný trh v priebehu posledných 15 rokov, čo spôsobilo aj zmeny vo vývojoch nami sledovaných investičných nástrojov. Výsledkom skúmania danej problematiky je určenie, ktorá investícia a z akého dôvodu bola pre investora najlepšou možnosťou za nami sledované obdobie.

Kľúčové slová: akciový index, akciový trh, komoditný trh, zlato

ABSTRACT

KRIŽAN, Adam: *Comparison of investing in gold and index trading*. – University of Economics in Bratislava. The faculty of National Economy; Department of banking and international finances. – Thesis Supervisor: Ing. Patrik Slobodník. – Bratislava: NHF EU, 2018, 48 pages.

The bachelor thesis aims to compare advantages of investing in gold and index trading by using scientific methods. We evaluate under which conditions a specific investment is better as well as which investment can better protect an investor from undesirable loss during turbulence on the financial market. The thesis is divided into three chapters. It contains thirteen graphs and one table. The first part is theoretical and provides a general outline of investments in gold and index trading. The other part of the thesis looks at the primary aim and partial aims, whose fulfillment helps to achieve the primary aim. The final part focuses on the development of selected share indexes and values of gold and some gold funds. We examine factors which influenced the whole financial market in the last 15 years and caused changes in the development of the selected investment tools. The research findings demonstrate which investment proved to be the most efficient and why in the selected period.

Key words: share index, stock market, commodity market, gold

OBSAH

Úvod	8
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	10
1.1 Finančný trh	11
1.2 Kapitálový trh.....	13
1.2.1 Akciové indexy a metódy ich výpočtu	14
1.2.2 Možnosti investovania do indexov	16
1.2.3 Analýzy akciového trhu	17
1.2.4 Najznámejšie svetové indexy.....	20
1.3 Komoditný trh	21
1.3.1 História zlata a možnosti jeho investovania	21
1.3.2 Faktory vplývajúce na cenu zlata.....	25
1.3.3 Výhody a nevýhody investovania do zlata	26
1.3.4 Najznámejšie obchodné miesta.....	27
2 Cieľ práce a metodika	29
3 Výsledky práce.....	30
3.1 Udalosti pôsobiace na akciový trh a trh zlata.....	30
3.2 Výnosy a zmeny jednotlivých indexov a zlata	32
3.3 Vývoj vybraných indexov a ceny zlata	34
Záver	44
Zoznam použitej literatúry	46

Úvod

Pojem investícia je v súčasnosti veľký fenomén a predstavuje proces, ktorý z dlhodobého hľadiska tvorí ďalšie aktíva a reálne generuje výnos. Toto slovo počúvame stále častejšie, stretávame sa s ním čoraz viac v médiách a každý si pod ním predstavuje niečo iné. V súčasnosti prevládajú rôzne názory na investovanie. Niektorí ľudia s ním majú spojenú negatívnu emóciu, ktorá je silnejšia ako hocičo iné – strach. Dôvodom strachu z investovania je neznalosť fungovania procesu investovania. Nie nadarmo sa hovorí, že čomu človek nerozumie, toho sa bojí. Druhá skupina ľudí vníma investovanie ako prostriedok na zhodnotenie svojich finančných prostriedkov a dlhodobé budovanie kapitálu.

Poznáme rôzne druhy investícií. Niektorí považujú za investíciu kúpu nového auta, nákup rôznych drahých kovov a ich následnú držbu alebo nákup podielov vo svetových firmách vo forme akcií. V našej práci sa budeme zaoberať investíciami do akcií pomocou vybraných akciových indexov, ktoré sa obchodujú na kapitálovom trhu a z dlhodobého hľadiska generujú reálny výnos a investíciou do zlata, ktoré sa obchoduje na komoditnom trhu a je považované veľkým množstvom ľudí za niečo magické a symbol bohatstva.

V prvej kapitole si predstavíme problematiku investovania do akciových indexov, zlata a budeme sa venovať jej teoretickému vymedzeniu. Ako prvé si priblížime celý finančný trh, na ktorom sú dané investičné nástroje obchodované. Následne si vymedzíme problematiku kapitálového trhu a s ním spojené akciové indexy, analýzy a metódy ich výpočtu. Zadefinujeme si možnosti ako investovať do akciových indexov, čo ovplyvňuje vývoj ich hodnoty a predstavíme si najznámejšie svetové akciové indexy. Následne si priblížime problematiku komoditného trhu, oboznámime sa s jeho históriou, možnostiach ako do neho investovať, faktormi, ktoré jeho cenu ovplyvňujú. Predstavíme výhody, nevýhody investície do zlata a najznámejšie miesta, kde sa obchoduje so zlatom.

V druhej kapitole si určíme hlavný a čiastkové ciele. Splnenie čiastkových cieľov nám pomôže k dosiahnutiu stanoveného hlavného cieľa. V tejto kapitole si priblížime aj konkrétne metódy, ktoré budeme používať na dosiahnutie zvolených čiastkových cieľov.

Tretia kapitola sa venuje pozorovaniu vývoja hodnôt nami zvolených indexov, zlata a udalostí, ktoré výrazne ovplyvnili vývoj akciových trhov, ale aj trhu s drahými kovmi. Budeme sledovať faktory, ktoré vplývajú na vývoj jednotlivých investičných nástrojov ako ekonomická a politická situácia, množstvo peňazí v obehu, inflácia, monetárna politika centrálnych bánk, úrokové sadzby a iné. Na základe udalostí, ktoré na finančný trh vplývali,

porovnáme celkové výnosy akciových indexov Standard & Poor's 500, Nikkei 225, DAX 30 a zlata.

V závere zhodnotíme výsledky, ktoré sme dosiahli a interpretujeme, ktorá investícia dosiahla vyšší výnos a dokázala viac ochrániť investora počas turbolencií na finančnom trhu.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Na finančnom trhu sa stretávame s množstvom možností, čo môžeme urobiť s voľnými finančnými prostriedkami. Hoci možností je veľa, na trhu registrujeme dve silno zastúpené skupiny investorov. Jedna skupina považuje zlato za jedinou možnosť ako investovať, ochrániť a zhodnotiť svoje peniaze a všetko ostatné je pre nich len špekulácia, výmysel alebo neistota. Druhá skupina sa nesústreďuje len na zlato ale investuje do veľkého množstva rôznych investičných nástrojov, napríklad do dlhopisov alebo akcií. Zlato aj akciový trh majú bohatú históriu a udalosti, ktoré sa stali za posledných 15 rokov, nám poskytnú pomoc pri ich porovnaní.

Podstatu a problematiku celého finančného trhu ako celku vo svojom diele *Finančné trhy, nástroje a transakcie* opisuje **B. Chovancová a kolektív** (2016). Autori ukazujú na problémy v ekonomickej teórii, ale tiež v oblasti hospodárskej praxe, ktoré boli determinované spolu so svetovou finančnou krízou. V knihe sú zadefinované rôzne investičné nástroje, analýzy a ich oceňovanie. Trhové a menové riziko, ich kvantifikácia, zaistenie a riešenie dlhovej krízy v Európe sú témy, ktorým autori venovali svoju pozornosť. V diele nechýba ani objasnenie problematiky obchodovania s akciovými indexami a akciami na kapitálových trhoch.

Zbyněk Revenda (2013) sa vo svojej publikácii *Peníze a zlato* zaoberá okrem peňazí aj históriou zlata a jeho podstatou v peňažnom obeh. Autor v diele zobrazuje aj vývoj zlatých peňazí až po dnešné peniaze, ktoré nie sú kryté zlatom.

Peter L. Bernstein (2003) vo svojom diele *Dejiny zlata* zachytáva celú históriu zlata, od jeho počiatkov siahajúcich tisíce rokov dozadu až po trendy v 21. storočí. V knihe zobrazuje udalosti ako vojny, rôzne výpravy alebo ekonomické míľniky, ktoré sa počas tejto doby vyskytli a vplývali na vývoj zlata.

Kniha *Komoditné trhy a reálne investície* od **B. Chovancovej a kolektívu** (2012) definuje problematiku komodít, ktoré neustále vzbudzujú väčšiu pozornosť investorov. Autori sa v diele venujú definovaniu hlavných pojmov na komoditnom trhu, klasifikácii a deleniu komodít, ale definujú aj ako sa v súčasnosti s nimi obchoduje a aké nástroje sa pri tom používajú. Komodity začlenili do viacerých skupín podľa konkrétnych kritérií a venujú sa najdôležitejším z nich. Autori približujú čitateľovi rôzne investičné príležitosti ako sa dá do komodít investovať, čo tá investícia pre investora znamená, aké sú s tým spojené výhody a zároveň aj riziká.

Americký investor a autor diela *Hot Commodities* **J. Rodgers** (2004) vysvetľuje podstatu, pozíciu a situáciu komodít na finančnom trhu. Ukazuje prečo množstvo investorov podceňuje ich význam a potenciál. Na základe vlastných skúseností autor zdôvodňuje tvrdenie, prečo podľa neho budú komodity rásť a ukazuje možnosti, pomocou ktorých sa dá do komodít investovať. Dôkladne sa venuje analýze viacerých komodít, medzi ktorými nechýba ani zlato.

M. Svoboda (2006) v publikácii *Asset Guide* objasňuje problematiku investovania do indexov. Autor rozoberá a jednoducho vysvetľuje index, rôzne druhy indexov, ale aj drahé kovy alebo volatilitu. Svetové indexy sú zoradené podľa toho, do ktorej krajiny patria a kde sa s nimi obchoduje. V knihe sú zobrazené najdôležitejšie trhy a vysvetlené možnosti ako efektívne investovať do tried aktív.

Investovanie na akciových trhoch je podrobne rozobrané v knihe *Akciové trhy a investovanie* od **J. Jílka** (2008). Cieľom knihy je opísať akciový trh, definovať základy investovania a sporenia. Nájdeme v nej aj históriu akcií, ich druhy, spôsoby oceňovania a obchodovania s akciami a akciovými indexami. Autor poukazuje aj na nekalé praktiky, podvody a korupciu, s ktorými sa môžeme stretnúť na finančnom trhu.

Jedno z najuznávanejších svetových diel je kniha *The Intelligent Investor* od **B. Grahama** (2003), ktorá obsahuje nadčasové myšlienky jedného z najuznávanejších svetových investorov 20. storočia a jednoducho ich vysvetľuje. Pojednáva aj o hodnotovej investícii, ktorá chráni investorov pred podstatnými chybami a učí ich rôznym investičným stratégiám.

1.1 Finančný trh

Finančný trh je miesto, kde sa stretáva ponuka voľných finančných prostriedkov v podobe úspor ekonomických subjektov a dopyt týchto subjektov po voľných finančných prostriedkoch, ktoré sa používajú ako investície. Ponuku predstavujú veritelia, ktorí majú prebytok finančných prostriedkov a dopyt dlžníci, ktorí vykazujú deficit, t. j. ich príjmy sú nižšie ako ich spotreba. Finančný trh zabezpečuje presun týchto finančných prostriedkov a plní úlohu akéhosi sprostredkovateľského kanálu.

Na finančnom trhu pôsobia veritelia, dlžníci a finanční sprostredkovatelia. Veriteľov predstavujú najmä domácnosti, ktoré prichádzajú na tento trh s nespotrebovanými finančnými prostriedkami v podobe úspor. Veritelia môžu byť aj firmy, ktorých čistý zisk predstavuje dočasne voľné prostriedky. Vláda je taktiež veriteľom, ak bežné rozpočtové

príjmy sú vyššie ako výdavky. Poslednú skupinu tvoria cudzinci, pretože finančný trh nie je uzavretý pre zahraničie. Na strane dlžníkov vystupujú firmy, štát a domácnosti. Firmy investujú získané finančné prostriedky do nových budov a zariadení, ktoré potrebujú ku svojej činnosti. Domácnosti používajú voľné prostriedky na nákup nehnuteľností, motorových vozidiel alebo výbavy do domácnosti. Výdavky vlády sú určené najmä na občianske vybavenia. Presun peňažných prostriedkov od veriteľov k dlžníkom má formu úveru. To znamená, že dlžník vráti okrem poskytnutých peňažných prostriedkov aj nároky na výnosy, a to vo forme úrokov, dividend a iných kapitálových výnosov. Cenné papiere obsahujú nároky, ktoré presúvajú dlžníci veriteľom za poskytnutý kapitál.¹

Transfer voľných prostriedkov sa uskutočňuje v podobe priameho alebo nepriameho financovania. O priamom financovaní hovoríme, ak dlžník získa prostriedky priamo od veriteľa. Výhodou priameho financovania je, že je ľahkým a nenáročným spôsobom pre finančné transakcie. Naopak, za nevýhodu sa považuje potreba záujmu veriteľa a dlžníka o transakciu v daný čas a v presne stanovenom množstve peňažných prostriedkov, nesúhlas veriteľa akceptovať podmienky pri prijatí cenného papiera, ale aj nedôvera. Na základe uvedených výhod a nevýhod môžeme konštatovať, že pri priamom financovaní vznikajú vysoké transakčné a informačné náklady.

Nepriame financovanie sa uskutočňuje prostredníctvom finančných sprostredkovateľov. Finanční sprostredkovatelia sprostredkujú kontakt medzi veriteľmi a dlžníkmi, čím dochádza k znižovaniu informačných nákladov. Základnou funkciou je transformácia peňazí na kapitál, čo znamená ich nadobudnutie od veriteľov a poskytnutie dlžníkom. Ďalej k funkciám patrí znižovanie transakčných nákladov, monitorovanie bonity dlžníkov a zabezpečujú racionalizáciu platobného styku.

Medzi finančných sprostredkovateľov patria:

- depozitné inštitúcie – komerčné banky, sporiteľne, úverové družstvá, fondy peňažného trhu,
- ostatní finanční sprostredkovatelia – finančné spoločnosti, vládne úverové agentúry,
- zmluvné inštitúcie – poisťovne, penzijné fondy,
- investičné inštitúcie – investičné spoločnosti, správcovské spoločnosti,

¹ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, s. 17. ISBN 978-80-8168-330-5.

- obchodníci s cennými papiermi, burzy a mimoburzové trhy.²

Najvýznamnejšiu pozíciu sprostredkovateľa na finančnom trhu predstavujú komerčné banky. Činnosť komerčných bánk je založená najmä na prijímaní vkladov (voľných finančných prostriedkov) a poskytovaní úverov. Okrem tejto hlavnej činnosti poskytujú množstvo iných, medzi ktoré patrí aj investičná činnosť, čo podmienilo vznik investičných bánk. Inštitucionálni sprostredkovatelia majú pod správou veľký objem voľných peňažných prostriedkov najmä vo forme podielových či penzijných fondov. Obchodníci s cennými papiermi vykonávajú svoju obchodnú činnosť na vlastný účet, riadia portfólia v prospech klientov alebo poskytujú poradenstvo v oblasti investícií.

Poznáme rôzne členenia finančného trhu. Z časového hľadiska je to na peňažný a kapitálový trh. Podľa toho, či sa s cenným papierom obchoduje prvýkrát poznáme primárny a sekundárny trh. Z vecného hľadiska delíme finančný trh na:

- Peňažný trh – je charakteristický krátkodobými finančnými nástrojmi, ktorých splatnosť často je niekoľko hodín alebo dní. Tieto nástroje sú veľmi likvidné, nízko rizikové a preto poskytujú aj nízky výnos.
- Kapitálový trh – je charakteristický obchodmi s dlhodobými investíciami, čomu sú aj prispôbené jeho finančné nástroje. Dlhodobý horizont zabezpečuje potenciál pre vyšší výnos, avšak s tým prichádza aj vyššie riziko.
- Devízový trh – je charakteristický nákupom alebo predajom jednej meny za druhú.
- Komoditný trh – je fyzický alebo virtuálny trh pre nákup, predaj a obchodovanie so surovinami alebo so základnými produktami.
- Poistný trh – stretáva sa tu ponuka poistnej ochrany a dopyt po nej.³

1.2 Kapitálový trh

Na kapitálovom trhu sa stretáva ponuka voľného kapitálu a dopyt po tomto kapitále. Z časového hľadiska je kapitálový trh dlhodobého charakteru a slúži na financovanie investícií. Je to trh, kde kupujúci a predávajúci obchodujú s cennými papiermi. Medzi tieto cenné papiere patria dlhopisy, akcie a iné. Nákup a predaj uskutočňujú jednotlivci alebo inštitúcie. Medzi najväčších investorov patria investičné spoločnosti, penzijné fondy, banky,

² CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, s. 21. ISBN 978-80-8168-330-5.

³ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, s. 24. ISBN 978-80-8168-330-5.

domácnosti a iné, ktorí presúvajú svoje nespotrebované peňažné prostriedky vo forme úspor do jednotlivých prostriedkov kapitálového trhu. Tieto subjekty poskytujú svoje prostriedky na tento trh za účelom, že dosiahnu väčšie zhodnotenie svojich úspor ako na peňažnom trhu.

Hlavné nástroje kapitálového trhu sú:

- vládne dlhopisy,
- dlhopisy miestnych správnych orgánov,
- hypotekárne záložné listy,
- podnikové obligácie,
- bankové obligácie,
- akcie podnikateľského sektora,
- podielové listy.

Kapitálový trh môžeme deliť na primárny, kde prebieha prvotný predaj cenných papierov a na sekundárny, kde sa realizujú všetky následné obchody, ktoré prebiehajú pomocou burzy cenných papierov alebo mimoburzových trhov. Úloha sekundárnych trhov spočíva v zabezpečení likvidity cenných papierov pre investorov. Sekundárne trhy delíme aj na organizované a neorganizované. Organizované trhy sa uskutočňujú prostredníctvom peňažných búrz alebo mimoburzových inštitúcií. Neorganizované trhy sa realizujú pomocou rôznych inzerátov.⁴ Delenie kapitálového trhu podľa nástrojov je na dlhopisový trh a na akciový trh, na ktorom sú hlavným indikátorom akciové indexy.

1.2.1 *Akciové indexy a metódy ich výpočtu*

Zmeny v portfóliu cenných papierov zobrazuje ukazovateľ, ktorý nazývame index. Akciový index je používaný ako benchmark, voči ktorému sa určuje úspešnosť alebo neúspešnosť investovania portfóliových manažérov.⁵ Vo všeobecnosti je akciový index zložený z presne definovaných akcií a ich trhových cien. Tieto indexy sú benchmarkom akciového trhu, pretože sú ukazovateľ zhodnotenia alternatívnych investícií. Pozorovaním týchto indexov sa zvyšuje záujem o investovanie na kapitálových trhoch a stávajú sa aj inštrumentom obchodovania, kvôli čomu sa tvoria rôzne cenné papiere, ktoré reprezentujú presne vybraný index.

⁴ HRVOLOVÁ, Božena – BADURA, Peter – MARKOVÁ, Jana. *Analýza finančných trhov*. 3. preprac. a dopl. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2015, s. 194. ISBN 978-80-7478-948-9.

⁵ JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 173. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.

Akciové indexy pozorujú konkrétny vývoj, vďaka čomu môžeme hovoriť, že zobrazujú vývoj situácie na trhu. Indexy, ktoré sledujú aktuálnu situáciu na trhu sa nazývajú all share index. Odvetvové indexy sa špecializujú len na konkrétne odvetvie a podávajú informácie o vývoji akcií spoločností z konkrétneho odvetvia. Špecializované indexy sa zaoberajú firmami s malou, strednou trhovou kapitalizáciou.

Funkcií akciových indexov je niekoľko. Tie najdôležitejšie sú:

- informačná – poskytujú informácie o dynamike úrovne kapitálového trhu,
- alokačná – používajú sa pri predpovedi kurzov cenných papierov,
- základ pre meranie výkonnosti portfólia cenných papierov – sú významný nástroj pre optimalizáciu portfólia cenných papierov a akciové indexy sú odrazom trhového portfólia,
- základ pre obchodovanie s derivátmi – hlavne burzové indexy sú momentálne základňou pre derivátové produkty,
- základ pre indexové investovanie – akciové indexy sa používajú pri kolektívnom investovaní.

Pri tvorbe akciových indexov sa berú do úvahy nasledujúce kritéria:

- komplexnosť – index musí obsahovať veľkú časť trhu, aby vývoj indexu zobrazoval vývoj celého trhu,
- jednoduchosť – indexy musia byť transparentné a jednoducho pochopiteľné pre subjekty trhu,
- dostupnosť – indexy sú prístupné v reálnom čase a sú uverejňované v tlači,
- aktuálnosť – indexy musia byť tvorené tak, aby zobrazovali aktuálnu situáciu s čo najnižším oneskorením.⁶

Konštrukcia akciových indexov nezávisí len od cenných papierov, ktoré sú zahrnuté v indexe, ale aj od metódy výpočtu hodnoty indexu. Na výpočet hodnoty akciového indexu poznáme tri metódy – metóda trhovej kapitalizácie, cenového váženía a metóda rovnakej váhy.

⁶ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, s. 453. ISBN 978-80-8168-330-5.

Metóda trhovej kapitalizácie, resp. hodnotovo vážený index, spočíva v tom, že všetky akcie v indexe sú vážené svojou trhovou kapitalizáciou. Čím má spoločnosť väčšiu trhovú kapitalizáciu, tak tým má v indexe aj väčšiu váhu. Jednoducho povedané, ak je trhovú kapitalizácia spoločnosti A 20 miliárd € a spoločnosti B 10 miliárd €, tak spoločnosť A bude mať dvojnásobnú váhu v danom indexe. Vyššie zisky, tržby sú dôvodom prečo majú spoločnosti v danom indexe vyššiu váhu. Medzi takéto indexy patria Standard & Poor's 500, NYSE Composite Index alebo NASDAQ Composite Index.

Metóda cenového váženia, alebo cenovo vážený index, je počítaná ako vážený aritmetický priemer súčasných cien. Súčet cien všetkých akcií je upravený o deliteľa, ktorého úlohou je, aby štiepenie akcií neovplyvnilo hodnotu indexu. Tieto indexy sú veľmi náchylné na zmenu ceny akcií s vyšším kurzom. Váha sa komponentom priraduje pomocou aktuálnej trhovej ceny osobitných zložiek. Z toho vyplýva, že akcie, ktorých hodnota rastie, zaznamenávajú nárast váhy v danom indexe. Akcie, ktorých hodnota klesá, spôsobujú pokles váhy v danom indexe. Ak akcie zaznamenajú tú istú percentuálnu zmenu cien, tak akcie s vyššou cenou sú pre celkovú hodnotu indexu dôležitejšie ako akcie s nižšou cenou. K týmto indexom patrí index Nikkei 225.

Metóda rovnakej váhy nepočíta s rozdielmi medzi malými a veľkými spoločnosťami. Každá z nich má v indexe rovnaký podiel. Tento index sa používa zriedkavejšie ako ostatné. Vypočítame ho tak, že určíme priemer percentuálnych zmien cien všetkých akcií, ktoré patria do indexu. Do tejto skupiny indexov patrí Standard & Poor's 500 Equal Weighted Index.

1.2.2 *Možnosti investovania do indexov*

Možností ako investovať do indexov je viacero. Rozlišujeme aktívne a pasívne formy investícií.

Aktívne investovanie znamená, že sa investuje do rovno akcií buď ako fyzická osoba alebo ako individuálny investor. Je možnosť investície do akciových indexov aj pomocou sprostredkovateľa pomocou určenej finančnej stratégie.

Pasívne sa dá investovať pomocou:

- **Exchange-Traded Fund (ETF)** – takýto druh fondu je obchodovaný na burze. Jeho podstatou je, že celý svoj majetok rovnomerne investuje do akcií, ktoré sú súčasťou daného fondu. Sú s nim spojené rôzne poplatky, napríklad vstupný, výstupný alebo

správcovský. Fond počas celého dňa sleduje a reaguje na vývoj trhu neustálym menením svojej hodnoty.

- **Podielové fondy** – majetok fondu je investovaný do akcií ako pri ETF fondoch, najväčší rozdiel je však vo valuácii kurzov podielov. Tá prebieha až na konci dňa a jej dĺžka je jeden deň. Veľkou výhodou týchto fondov je, že sa dá investovať aj menšia čiastka a poplatky sú vo všeobecnosti menšie ako pri ETF fondoch.⁷
- **Opcie a investičné certifikáty** – certifikáty pomáhajú pri diverzifikácii investície. Poznáme viaceré druhy certifikátov. Delíme ich na certifikáty s plnou garanciou (garantované investičné certifikáty), s čiastočnou garanciou (diskontné, bonusové investičné certifikáty) a bez garancie (sprint, indexové, knock-out investičné certifikáty a iné).⁸

1.2.3 *Analýzy akciového trhu*

Predpovedať ako sa bude trh vyvíjať je veľmi ťažké. V ekonomike je veľké množstvo premenných. Aj keď predpoveď vývoja trhu je ťažké dokázať, existujú analýzy, ktorým sa to podarilo. Tri najpoužívannejšie analýzy sú:

- fundamentálna analýza,
- technická analýza,
- psychologická analýza.

Fundamentálna analýza zobrazuje ako veľmi je cena akcie v súlade s jej vnútornou hodnotou a snaží sa vysvetliť pohyb akciových kurzov. Pomocou fundamentálnej analýzy investor vie odhadnúť, kedy má predat' a kúpiť akcie, a preto hľadá podhodnotené a nadhodnotené akcie, ktoré mu pomôžu dosiahnuť zisk. Fundamentálna analýza sa delí na makroekonomickú (globálnu) analýzu, odvetvovú analýzu a mikroekonomickú analýzu.⁹ Z dôvodu praktickej časti sa budeme venovať len makroekonomickej analýze.

Makroekonomické faktory vplyvajúce na cenu akcií pozorujú vplyv rôznych faktorov na vývoj akciového trhu na svetovej úrovni. Najväčší vplyv na kurz akcií majú:

⁷ GRAHAM, Benjamin. *The Intelligent Investor*. 2. preprac. vyd. New York: HarperCollins Publishers, 2003. s. 203. ISBN 978-80-247-1792-0.

⁸ FINANCE.SK. *Všetko o certifikátoch*. [online] [cit. 2.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.finance.sk/investovanie/certifikaty/vsetko-o-certifikatoch/>>

⁹ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI Wolters Kluwer, 2007, s. 277. ISBN 978-80-7357-297-6.

- Rast hrubého domáceho produktu – akciový trh rastie ruka v ruke s rastúcim HDP. Vďaka historickým dátam môžeme tvrdiť, že akciové trhy paralelne sledujú vývoj ekonomiky. Avšak niekedy vývoj kurzov akcií predbehne rast HDP o pár mesiacov, vďaka čomu sa dá určiť aká fáza ekonomického cyklu nastáva.
- Fiškálna politika – úlohou fiškálnej politiky je tlmieť ekonomické odchýlky pomocou nastavenia daňového zaťaženia a plánovania verejných výdavkov a tým zabezpečiť rast ekonomiky pri vysokej zamestnanosti. Akciový trh rastie so znížením daňového zaťaženia spoločností. Znižovanie daní môže mať aj opačný vplyv na akciový trh, pretože nižšie dane znamenajú nižšie vládne príjmy a pri vysokých vládnych výdavkoch by to spôsobilo ekonomické problémy, čo by zapríčinilo pokles akciových trhov. Rast kurzov akcií spôsobujú vládne výdavky, ktoré sú vo forme štátnych objednávok, čím zvyšujú zisky týchto spoločností a tým aj ceny akcií. Zníženie vládnych výdavkov spôsobuje opačný efekt.
- Ponuka peňazí – veľká ponuka peňazí má za následok rast akciového trhu. Pri znížení je efekt opačný. Zvyšovanie ponuky peňazí spôsobuje znižovanie úrokových sadzieb, vďaka čomu vznikajú veľmi kvalitné podmienky na reálne investovanie, rast firiem a aj akciového trhu.
- Úrokové sadzby – sadzby peňažného trhu veľmi ovplyvňujú sadzby akciového trhu. Ak úrokové sadzby klesajú, tak akciové trhy a ceny akcií rastú a keď sadzby rastú, tak akciové trhy klesajú. Vždy od roku 1992 zvyšujúca ponuka peňazí mala za následok pokles úrokových sadzieb. Tento pokles znamenal rast akciového trhu. Avšak, ak sa objavili čo i len špekulácie o zvyšovaní úrokových sadzieb, tak nastala neistota a pokles akciového trhu. Pri nízkych úrokových sadzbách je akciový trh pre investora zaujímavejší, pretože má potenciál pre vyšší výnos ako na dlhopisovom trhu. Ak však nastane situácia, keď úrokové sadzby rastú, tak veľké množstvo investorov sa presúva práve na dlhopisový trh.
- Inflácia – prevláda množstvo názorov, že jediný spôsob ako ochrániť peniaze voči ich znehodnocovaniu je investovať do akcií. Na základe historických dát môžeme tvrdiť, že kurzy akcií sa nemenia s nízkou infláciou. Ak nastane situácia, kedy je miera inflácie veľmi vysoká, tak akcie si nedokážu zachovať svoju reálnu hodnotu.
- Medzinárodný pohyb kapitálu – spoločnosti, ktoré dovážajú priame zahraničné investície, upevňujú svoje postavenie na trhu, zaznamenávajú väčšie zisky, ale aj dividendy, čo má za následok zvyšovanie kurzov akcií.

- Ekonomické a politické šoky – ak nastane nejaký ekonomický šok, napríklad ako ropné šoky, tak spôsobuje pokles kurzov akcií. Avšak, takýto šok nepôsobí rovnako na všetky odvetvia. Politické šoky sú rôzne. Môže to byť vojna, nečakaný výsledok volieb a iné. Niektoré udalosti vplyvajú na trh negatívne, iné zase spôsobili rast kurzov akcií.¹⁰

Technická analýza je založená na tvrdení, že v budúcnosti je predpoklad opakovania rôznych zmien cien, ktoré nastali aj v minulosti. Táto analýza sa sústreďuje len na charakteristiku kurzového priebehu a určenie nákupných a predajných signálov. Jej cieľom je pomocou grafického znázornenia zobrazit' vývoj kurzov indexov a akcií. Pomocou toho sa snaží určiť ich budúci vývoj. Dôležité faktory, ktoré sleduje a zobrazuje technická analýza, sú cena, objem a objem otvorených pozícií.

Technická analýza počíta s týmito požiadavkami:

- trhové ceny obsahujú a reflektujú všetky informácie, čo znamená, že všetky faktory, ktoré vplyvajú na kurzy akcií, sú už započítané,
- dopyt a ponuka automaticky vytvárajú reálnu cenu, čo znamená, že akékoľvek ďalšie zmeny cien sú dôsledkom zmeny tohto vzťahu,
- vďaka trendom sa ceny pohybujú a nemenia smer svojho pohybu. Ak vývoj ceny je v súlade s daným trendom, tak vďaka technickej analýze môžeme predpokladať, že smer trendu bude pokračovať alebo smer trendu bude dovedy pokračovať, kým nepríde na trh iný trend.

Poznáme býčí trend, medvedí trend a postranný trend. Býčí trend nastáva, keď kurzový rast prevýši úroveň predchádzajúceho zostupu a predstavuje rast akciového trhu, viac kupujúcich ako predávajúcich, ktorí zvyšujú cenu finančných nástrojov. Medvedí trend nastáva, keď každý prepad na trhu je hlbší ako ten predošlý a znamená pokles trhu, viac predávajúcich ako kupujúcich, vďaka ktorým cena klesá nadol. Postranný trend nastáva, ak sa kurz pohybuje stále okolo tej istej hodnoty.¹¹

Psychologická analýza venuje pozornosť investorovi. Študuje ako veľmi vlastnosti človeka – investora ovplyvňujú jeho správanie na trhoch. Podstatou psychologickéj analýzy

¹⁰ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, s. 462-480. ISBN 978-80-8168-330-5.

¹¹ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, s. 511. ISBN 978-80-8168-330-5.

je určiť a pozorovať správanie investorov, dôvody ich nákupov a predajov, ale aj psychológia davu, ktoré predpokladá, že investor svoje rozhodnutia robí vždy pod vplyvom iných účastníkov trhu. Podľa tejto analýzy sa v dave vytvárajú nové kombinácie vlastností jednotlivcov, ktoré znázorňujú kolektívnu dušu davu. Ak vychádzame z uvedených informácií, tak môžeme tvrdiť, že len silní jednotlivci si dokážu zachovať chladnú hlavu na finančnom trhu. Avšak, ak jednotlivec ide s davom, tak sa strácajú jeho osobnostné vlastnosti a stráca tak možnosť byť dlhodobo úspešným.

1.2.4 Najznámejšie svetové indexy

Najstarší a najviac známy index je Dow Jones Industrial Average, ktorého hodnota tvorí približne štvrtinu z celého amerického akciového trhu. V tomto indexe sa nachádzajú silné stabilné spoločnosti, ktoré majú dominantné postavenie v odvetviach, kde pôsobia. Medzi tieto spoločnosti patrí Coca-Cola, Intel, Microsoft a množstvo ďalších. Zloženie indexu je stabilné a zmeny nastávajú len v prípadoch akvizícií, fúzií alebo krachu spoločností.

Index Standard & Poor's 500 sa skladá z 500 amerických firiem, ktoré sa obchodujú na burze a považuje sa za najpresnejší ukazovateľ vývoja amerického akciového trhu a predstavuje asi 70 % jeho trhovej kapitalizácie. Väčšina akcií sa obchoduje na burze NYSE alebo na NASDAQ. Tento index obsahuje spoločnosti z viac ako 90 odvetví a jeho snahou je, čo najpresnejšie merať výkon amerických akciových trhov. Spoločnosť, ktorá je súčasťou tohto indexu spĺňa prísne kritéria veľkosti, odvetvia, stability a likvidity.¹²

Vo Veľkej Británii index FTSE 100 združuje 100 najväčších britských firiem podľa veľkosti trhovej kapitalizácie. Akcie týchto spoločností sa obchodujú na Londýnskej burze a ich trhová kapitalizácia predstavuje približne 70 % z celkovej trhovej kapitalizácie Veľkej Británie. Skladba indexu je hodnotená každý rok jedenkrát. V indexe sa nachádzajú spoločnosti ako Vodafone, Barclay's a iné.¹³

Nemecký index DAX obsahuje 30 najsilnejších nemeckých firiem, s ktorými sa obchoduje na burze vo Frankfurte. Akcie obsiahnuté v tomto indexe sú označené ako blue chips, čo znamená vysokú kvalitu a likviditu. O zložení indexu rozhoduje spoločnosť

¹² JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 179. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.

¹³ JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing, 2009, s. 180. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.

Detsche Börse AG každý štvrt'rok.¹⁴ Najznámejší členovia indexu sú Siemens, Deutsche Telekom, Volkswagen, Adidas, BASF a iné. Pod tento index patria aj indexy MDAX 50, ktorý obsahuje stredne veľké firmy, a tiež index SDAX, ktorý zahŕňa malé firmy.

Japonský index Nikkei Stock Average používa podobnú konštrukciu ako index Dow Jones Industrial Average. Index je zložený z 225 spoločností, ktoré sa obchodujú na burze v Tokiu. Počíta sa metódou cenového váženía. Medzi najznámejšie spoločnosti v indexe patria Fujifilm Holdings, Nikon, Toyota Motor, Honda Motor a iné.

1.3 Komoditný trh

Komodita je tovar, ktorý je na trhu obchodovaný bez rozdielu kvality. Poznáme mäkké a tvrdé komodity. Do skupiny mäkkých komodít patria poľnohospodárske výrobky, napríklad kukurica, pšenica, káva, sójové bôby a iné. Tvrdé komodity sú tie, ktoré získame hlavne ťažbou. Do tejto skupiny sa zaraďuje ropa, zemný plyn, zlato a iné. Veľmi veľká časť obchodov na komoditnom trhu sa uskutočňuje bez fyzickej dodávky. Dôležité postavenie na celom komoditnom trhu má trh zlata.

Zlato je ťažký, stály, veľmi kujný a odolný kov, ktorý sa nachádza v periodickej tabuľke na 79 mieste so značkou Au. Svoje využitie má v priemysle vďaka silnej odolnosti voči kyselinám a soliam, v bankovom sektore ako rezerva centrálnych bánk a množstvo iných. Mernou jednotkou zlata je trójska unca, ktorej váhový obsah je 31,1035 g zlata. Ľudia v zlato dôverovali až tak, že peniaze boli kryté zlatom – razili sa zlaté mince a papierové peniaze boli kryté zlatom. Už tisíce rokov dozadu bolo zlato považované za niečo magické a bola mu pripisovaná obrovská hodnota. V súčasnosti sa zlato stále viac a viac spája s pojmom investícia, či už vo fyzickej alebo vo virtuálnej podobe.

1.3.1 História zlata a možnosti jeho investovania

Prvé kusy zlata boli nájdené v paleolitových jaskyniach pred približne 40 000 rokmi. Staroveké civilizácie si zlato vážili pre jeho vzácnosť, stálosť, dokonca niektorí verili, že zlato má magické vlastnosti. Prvý národ, ktorý začal s ťažbou zlata boli Egypťania a to približne 3 000 rokov pred naším letopočtom. Medzi najdôležitejšie územia, kde sa zlato ťažilo, patrila oblasť medzi Nílom a Červeným morom a v Núbii.¹⁵ Egypťania dokonca pochovávali v zlate svojich faraónov, napríklad kráľ Tutanchamón, a to veľkolepo – jeho

¹⁴ SVOBODA, Martin. *Asset Guide: príručka finančnými indexy*. Brno: Computer Press, 2006, s. 2. ISBN 80-251-1284-5.

¹⁵ BERNSTEIN, Peter L. *Dějiny zlata*. Preložila Renáta SLAVÍKOVÁ. Praha: Grada Publishing, 2004, s. 29. ISBN 80-247-0455-2.

zlatý sarkofág vážil cez 1 tonu.¹⁶ Tiež vytvorili menový pomer, ktorý stanovil presný pomer zlata ku striebru – jeden kus zlata mal váhu dva a pol kusu striebra. Toto je prvé zaznamenané meranie, kde striebro malo nižšiu hodnotu ako zlato.

Starovekí Rimania sa snažili hľadať zlato na svojom území, avšak jeho ložiská nezodpovedali ich predstavám, a preto museli zlato dovážať. Nasledovateľ Rimanov bola Byzantská ríša, ktorú preslávila okrem iného aj neobvykle pevná a stabilná mena. Od 4 do 11 storočia si ich zlatá minca, stredoveký bízant, udržovala svoj obsah zlata. Okrem platobnej funkcie bol považovaný aj za symbol viery.¹⁷

Zlato sa okrem klasických funkcií považovalo za prejav moci. Tento kov zapríčinil veľmi veľa vojen. Časom sa jeho cennosť nepretržite zvyšovala až vládcovia postupne začali zavádzať koncesie týkajúce sa ťažby zlata za účelom väčšej kontroly nad produkciou. Niektoré národy, hlavne Španieli, po objavení Ameriky podnikali výpravy za zlatom. Rozsiahle náleziská boli hlavne v Kolumbii, odkiaľ sa priviezlo do Európy množstvo zlata. Za zmienku stojí fakt, že z každej výpravy až pätina zisku patrila vládcovi.¹⁸

Zlato sa využíva v šperkárstve pri výrobe rôznych umeleckých, obradných predmetov a šperkov. Za rok 2017 tvorilo šperkárstvo viac ako polovicu z celkového dopytu po zlato. V Číne a Indii je najvyšší dopyt po zlato kvôli najväčším trhom so šperkmi. Vysoký objem v týchto krajinách je zapríčinený najmä ich kultúrou a tradíciami. Zlato je považované za symbol bohatstva a je využívané pri rôznych obradoch a rituáloch.¹⁹

Dôležité postavenie má zlato aj vo výrobnom priemysle. Používa sa v katalyzátoroch automobilov na zníženie emisií. Vďaka svojej vodivosti a odolnosti je neoddeliteľnou súčasťou elektronického priemyslu. Tiež sa využíva v medicíne, najmä v zubnom lekárstve. Využitie zlata môžeme nájsť aj v kozmonautike, kde tvorí kosť vesmírnych rakiet.

V súčasnosti existujú hlavne tieto formy investície do zlata:

- zlaté tehly a zlaté mince,

¹⁶ RODGERS, Jim. *Hot Commodities: How Anyone Can Invest Profitably in the World's Best Market*. New York: Random House Trade Paperbacks, 2007, s. 147. ISBN 978-0-470-51076-6.

¹⁷ REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. 2. aktual. vyd. Praha: Management Press, 2013, s. 44. ISBN 978-80-7261-260-4.

¹⁸ STRUŽ, Jan – STUDÝNKA, Bohumil J. *ZLATO – Příběh neobyčejného kovu*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005, s. 344. ISBN 80-247-0902-3

¹⁹ DEMARCO, Anthony. *Global Gold Jewelry Demand Improves, But Weakness Prevails*. [online] [cit. 2.4.2017]. Dostupné na internete: <<https://www.forbes.com/sites/anthonydemarco/2017/08/03/global-gold-jewelry-demand-improves-but-weakness-still-prevails/#4e3064264bb8>>

- zlaté certifikáty,
- zlaté účty,
- digitálne zlato,
- gold Exchange Traded Funds (ďalej len ETF),
- zlaté fondy (podielové, investičné),
- akcie ťažobných spoločností,
- futures na zlato,
- štrukturované produkty so zlatom.²⁰

Hodnota zlatých tehál a mincí závisí od spotovej ceny zlata, nákladov na výrobu a marketing. Tehly majú hmotnosť od 50 g do 1 000 g a rýdzosť od 990 do 999,9. Kontrolu nad produkciou zabezpečuje London Bullion Market Association, ktorá okrem kontrolnej činnosti aj obchoduje so zlatom. Ochrana pred falšovaním sa dosahuje prostredníctvom certifikovania každej tehly touto asociáciou. Pri investovaní do zlatých mincí treba brať do úvahy nielen obsah zlata, ale aj numizmatickú hodnotu.

Zlaté certifikáty predstavujú nárok na vlastníctvo určitého množstva zlata v trezoroch inštitúcií. Tieto cenné papiere dovoľujú obchodovať so zlatom aj bez fyzickej dodávky. Výhodou zlatých certifikátov je ich likvidita, nízke riziko a nízke náklady pri investovaní. Najbezpečnejší spôsob nealokovaného investovania je pomocou zlatých certifikátov, vydávaných vládou Západnej Austrálie, ktoré sú štátne doručené.

Zlaté účty delíme na dva druhy, a to alokované a nealokované. Vlastník alokovaných účtov má zlaté tehly vo fyzickej podobe. Banka vystupuje ako správca a nemá práva narábať s týmto zlatom bez povolenia vlastníka. Ako odplatu za skladovanie a správu banka získava poplatky. Nealokované účty sú presný opak. Nie je tu žiadne fyzické vlastníctvo zlata, banka má povolenie na vykonávanie operácií so zlatom, neplatia sa poplatky za uskladnenie.

Digitálne zlaté meny predstavujú novodobé formy investovania, ktoré používajú moderné informačné technológie. Tieto elektronické peňažné systémy sú charakteristické tým, že sú kryté zlatom na zlatých účtoch. Obchody investorov sa uskutočňujú v trójskych

²⁰ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Komoditné trhy a reálne investície*. Bratislava: Iura Edition, 2012, s. 149. ISBN 978-80-8078-453-9.

unciach alebo v gramoch. Výhoda digitálnych zlatých mien je, že nie sú ovplyvňované zmenami monetárnej politiky.

Zlaté ETF fondy sa zameriavajú na sledovanie ceny zlata a sú obchodovateľné na hlavných svetových burzách. Tieto fondy sú kryté zlatom na alokovaných účtoch a sú vysoko likvidné. Momentálne majú funkciu indikátora vývoja ceny zlata.

Zlaté fondy investujú najmä do akcií ťažobných spoločností. S investovaním do akcií ťažobných spoločností je spojené väčšie riziko. Hodnota týchto akcií závisí od budúcich peňažných tokov spoločností, s čím sú spojené rôzne riziká, napr. vyčerpanie zásob, nedostatok rezerv alebo zničenie bane. Práve kvôli týmto rizikám je cena akcií ťažobných spoločností volatilnejšia ako pri iných spoločnostiach. Viaceré fondy využívajú kombináciu práve týchto akcií a futures kontraktov so zlatom. Futures kontrakty sú menej rizikové. Investori pri investovaní prostriedkov očakávajú profesionalitu, lebo manažéri majú k dispozícii potrebné zázemie a taktiež disponujú informáciami, ktoré len ťažko môže široká verejnosť vedieť.

Akcie ťažobných spoločností sú investíciou, kde treba brať do úvahy také ukazovatele ako trhovú kapitalizáciu alebo množstvo zlata, ktoré sa dá vyťažiť. Kvalitný manažment spoločnosti a dobré podnikateľské schopnosti sú tiež pre investorov podstatné informácie pri rozhodovaní či investovať alebo nie. Okrem už spomenutých parametrov musí investor sledovať cash flow, vďaka ktorému môže predpokladať finančnú situáciu danej spoločnosti v budúcnosti. Spoločnosti, ktoré prichádzajú na trh s ťažbou zlata musia ukázať, prečo by investori mali investovať do ich spoločnosti a podporiť ich rozbeh. Najčastejšie sa ťažobné spoločnosti snažia preniknúť a presvedčiť na základe objemu zásob zlata. Na druhej strane spoločnosti, ktoré pôsobia dlhodobo, musia mať vytvorené rezervy na akciu, pretože ak by vzrástli náklady, tak by vznikla nižšia marža a zisky, čo by nakoniec ovplyvnilo aj cenu akcie. Hodnota akcií spoločností, ktoré neťažia len zlato, ale aj rôzne iné rudy, sú vyššie ako hodnoty akcií spoločností, ktoré ťazia len zlato. Je to spôsobené najmä vďaka tomu, že takéto spoločnosti sa nespoliehajú len na zlato ale riziko diverzifikujú prostredníctvom ťažby iných rúd.

Veľa investorov vstupuje na trh so špekulatívnym motívom. Na špekulatívne obchody so zlatom sa používajú forwardy alebo futures, kde je podkladové aktívum zlato. Majoritné postavenie pri obchodovaní so zlatom majú neštandardizované forwardové kontrakty. Forwardy sú obchodované hlavne na mimoburzových trhoch a ich podmienky sa

môžu v čase meniť, pretože forward je dohoda medzi dvoma stranami. Kontrakty môžu mať tieto formy:

- **fixovaný forward** – prebieha fyzickou dodávkou zlata, kde sa predávajúci zaväzuje dodať presne určené množstvo k presne stanovenému termínu,
- **forward s plávajúcou gold rate** – obe strany sa dohodnú na cene zlata a na úrokových sadzbách a následne sa určí lízingová sadzba v deň splatnosti podľa jej vývoja počas obdobia (životnosti) kontraktu,
- **plávajúci kontrakt** – cena zlata je pevne stanovená, úrokové a lízingová sadzba sú plávajúce a vypočítané v deň splatnosti podľa ich vývoja počas životnosti kontraktu,
- **spot deferred forward** – cena zlata je pevne určená, zatiaľ čo úrokové a lízingová sadzby sú plávajúce a deň splatnosti je možné variabilne posunúť,
- **participačný forward** – je spojený s call opciou, ktorá ochraňuje investora pred rastom ceny,
- **advance Premium forward** – ak je cena forwardu vyššia ako spotová cena zlata, tak tento rozdiel je splatený čiastočne vopred,
- **short-term averaging forward** – podstatná je priemerná cena za sledované obdobie.²¹

Futures sa od forwardov líšia v tom, že sú obchodované na presne stanovených burzách a ich podmienky sú presne dopredu stanovené. To znamená, že majú dopredu stanovené množstvo a dátum vypršania kontraktu. Futures sú zaujímavé pre investorov, pretože už aj pri nízkej vstupnej investícii dokážu generovať nemalé zisky, ale aj straty. Na ochránenie svojej investície majú investori k dispozícii rôzne bezpečnostné mechanizmy, napr. príkaz stop-loss.

1.3.2 Faktory vplývajúce na cenu zlata

Na rast a pokles ceny zlata pôsobia rôzne faktory. Jeden z najdôležitejších je inflácia. Zlato je vo všeobecnosti považované za ochranu investície voči inflácii, čo znamená, že si udržuje svoju kúpnu silu. Aby reálna hodnota investície do zlata neklesala, tak by si mala udržať aspoň úroveň inflácie. Je teda zlato skutočnou zárukou ochrany hodnoty investície? Z dlhodobého hľadiska áno, no nie z krátkodobého. Mierny nárast alebo pokles inflácie na

²¹ CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Komoditné trhy a reálne investície*. Bratislava: Iura Edition, 2012, s. 152. ISBN 978-80-8078-453-9.

cenu zlata nepôsobí takmer vôbec. Silný rast alebo pokles inflácie ovplyvňujú cenu zlata. Medzi ostatné dôležité faktory determinujúce cenu zlata patria:

- **Dopytovo-ponukové faktory** – momentálne ich úloha nie je tak podstatná a dôležitá ako tomu bolo kedysi. Vyplýva to z toho, že v krátkodobom horizonte sú skoro nepoužiteľné kvôli inováciám, ktoré priniesli rôzne typy derivátov. Týmto fundamentom pripisujeme určitú pozornosť, pretože ich pomoc pri obchodovaní nie je zanedbateľná. Medzi tieto faktory patria napríklad výročné správy ťažobných spoločností a ich výhľad do budúcnosti.
- **Silný ekonomický rast rozvíjajúcich sa ekonomík** – cena zlata je v súčasnosti ovplyvňovaná aj rýchlo rozvíjajúcimi sa ekonomikami. Patria sem Čína, India, Brazília a iné. Charakteristickým znakom týchto ekonomík je ich veľkosť a lacná pracovná sila. Vďaka týmto znakom, prísunu zahraničného kapitálu a nadmerným množstvom exportu dosahujú veľmi prebytkové obchodné bilancie.
- **Fiškálne stimuly vlád a narastajúca zadlženosť sveta** – ak sa zvyšuje zadlženosť sveta, tak cena zlata rastie.
- **Americký dolár** – najväčší vplyv na vývoj hodnoty zlata má práve táto mena, pretože veľmi veľký objem transakcií je vyjadrený pomocou amerického dolára.
- **Úrokové sadzby** – ak úrokové sadzby klesajú, cena zlata rastie.²²

1.3.3 *Výhody a nevýhody investovania do zlata*

Investícia do zlata so sebou nesie množstvo otázok, názorov a porovnaní, či je výhodné alebo nevýhodné investovať do zlata.

Výhody investovania do zlata sú:

- ochrana proti inflácii – zlato podľa mnohých slúži ako jedna z najlepších ochrán voči inflácii, dokonca aj počas hospodárskych poklesov,
- diverzifikácia portfólia – zlato je jednoduchý spôsob ako rozšíriť svoje portfólio, čím sa zvýši aj diverzifikácia,
- daňové výhody – niektoré zlaté fondy sú z daňového hľadiska považované ako neakciový majetok,

²² BEŇÁK, Ján.: *Zlato a faktory vplyvajúce na vývoj jeho ceny*. [online] [cit. 2.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://akademia.trimbroker.com/clanky/Zlato-a-faktory-vplyvajuce-na-vyvoj-jeho-ceny>>

- vysoká likvidita.²³

Nevýhody investície do zlata sú:

- problém s určením hodnoty zlata – cena zlata je determinovaná viacerými faktormi, najmä dopytom a ponukou zlata,
- žiadne dividendy – zlato v porovnaní s akciami neposkytuje takúto možnosť,
- vysoká volatilita – hodnota zlata môže byť nestála a prejsť medvedími trhmi,
- vysoká štruktúra vstupných poplatkov,
- problém s fyzickým úložiskom – skladovať zlato vo veľkom množstve je riskantné a drahé.²⁴

1.3.4 *Najznámejšie obchodné miesta*

So zlatom sa obchoduje na rôznych miestach – od USA cez Londýn až po Šanghaj. Najznámejší je Londýnsky mimoburzový trh a v súčasnosti tvorí podstatnú väčšinu nominálnych obchodov so zlatom. Odhady sú také, že tvorí až 70 %. Londýnsky trh priťahuje účastníkov z celého sveta aj kvôli tomu, že každý deň dvakrát stanovuje globálny referenčný benchmark na zlato. Tento trh profituje z výhody časového pásma voči konkurentom v Amerike a Ázii a profituje zo svojho dominantného postavenia v poskytovaní finančných služieb.

Na rozdiel od fyzického obchodovania so zlatom sa výmena derivátov COMEX, ktorú prevádzkuje spoločnosť CME Group, stala veľmi dôležitou pri určovaní cenovej ponuky. Obchodovanie cez COMEX spočíva v zmluve o tzv. aktívnom mesiaci, ktorá funguje ako náhrada za spotovú cenu. Trh je aj napriek tomu spojený s fyzickými trhmi, aj keď len veľmi malé množstvo zmlúv je uzatváraných s fyzickým zlatom.

Burzou s najväčším objemom fyzického obchodovania so zlatom je Shanghai Gold Exchange, ktorá funguje od roku 2002. Táto burza je pod dohľadom Čínskej národnej banky. Neustále zaznamenáva väčší a väčší význam, ktorý zobrazuje dôležitosť Číny na trhu so

²³ TIMESOFINDIA.COM. *Advantages of investing in gold*. [online] [cit. 20.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://timesofindia.indiatimes.com/business/faqs/gold-faqs/advantages-of-investing-in-gold/articleshow/60827317.cms>>

²⁴ SHAW, Jerry. *9 Disadvantages of Investing In Gold*. [online] [cit. 20.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.newsmax.com/finance/money-wire/gold-investing-disadvantages/2015/07/10/id/654416/>>

zlatom. V roku 2016 spoločnosť zaviedla benchmark Šanghajskej ceny zlata, čím iba potvrdila svoju dôležitú úlohu na trhu v určovaní cien zlata.²⁵

²⁵ GOLD.ORG. *Major global trading hubs*. [online] [cit. 5.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.gold.org/what-we-do/gold-market-structure/global-gold-market>>

2 Cieľ práce a metodika

Cieľom bakalárskej práce je porovnať, ktorá investícia dosiahla lepšie výsledky za sledované obdobie – zlato alebo akciové indexy, ktoré sú neoddeliteľnou súčasťou finančného trhu. Na splnenie hlavného cieľa sme si stanovili čiastkové ciele.

Prvý čiastkový cieľ je vysvetliť podstatu a problematiku investovania do akciových indexov a zlata. Tento cieľ je opísaný a vysvetlený v teoretickej časti. Táto problematika vysvetľuje a porovnáva rôzne investície do akciových indexov a zlata, zobrazuje aké faktory ovplyvňujú dané investičné nástroje a ukazuje rôzne spôsoby výpočtu a analýz jednotlivých nástrojov.

Druhý čiastkový cieľ je ukázať a následne porovnať vývoj zlata a akciových indexov za obdobie posledných 15 rokov. Budeme pozorovať vývoj zlata a indexov z makroekonomického hľadiska, budeme sa venovať príčinám zmien vo vývoji ich hodnôt a bližšie rozoberieme jednotlivé ekonomické faktory, ktoré na tento vývoj vplývali. Budeme pracovať so svetovými indexami Standard & Poor's 500, DAX 30 a NIKKEI 225, ktoré sme definovali v teoretickej časti. Na základe historických údajov a porovnaní budeme vedieť vyhodnotiť, ktorý investičný nástroj dosiahol lepšie výsledky.

Na teoretické objasnenie danej problematiky sme využívali informácie, ktoré boli získané prostredníctvom domácej a zahraničnej literatúry, ďalších vedeckých publikácií a internetových zdrojov súvisiacich s našou témou, aby sme čo najbližšie a najdôkladnejšie rozobrali tematiku a podali na ňu objektívny pohľad. Pomocou postupu založeného na takomto získavaní informácií sme sa zoznámili s pojmami ako finančný trh, investovanie, akciové indexy a zlato.

Metóda syntézy bola použitá pri dôslednom štúdiu zadanej témy podľa dostupných zdrojov, vyselektovaní najdôležitejších a najrelevantnejších faktov, ktoré boli spracované do dôkladného vypracovania teoretickej časti. Pri zobrazení jednotlivých aktív do grafov za stanovené časové obdobie, kde sme sledovali ich vývoj a faktory, ktoré ho ovplyvnili, bola využitá metóda komparácie. Následne po porovnaní sme pomocou rôznych matematických ako aj štatistických metód vyjadrili výsledky porovnania a vyvodili záver.

3 Výsledky práce

Cieľom každej investície by malo byť zhodnotenie vložených finančných prostriedkov. Investícia je teda proces, ktorý investorovi v budúcnosti generuje ďalšie aktíva. Avšak, vplyvom inflácie sa peniaze znehodnocujú, čo znamená, že výnos z investície by sa mal pohybovať aspoň na úrovni inflácie. Ak by bol pod touto úrovňou, peniaze by strácali svoju hodnotu a investícia by tak bola neefektívna.

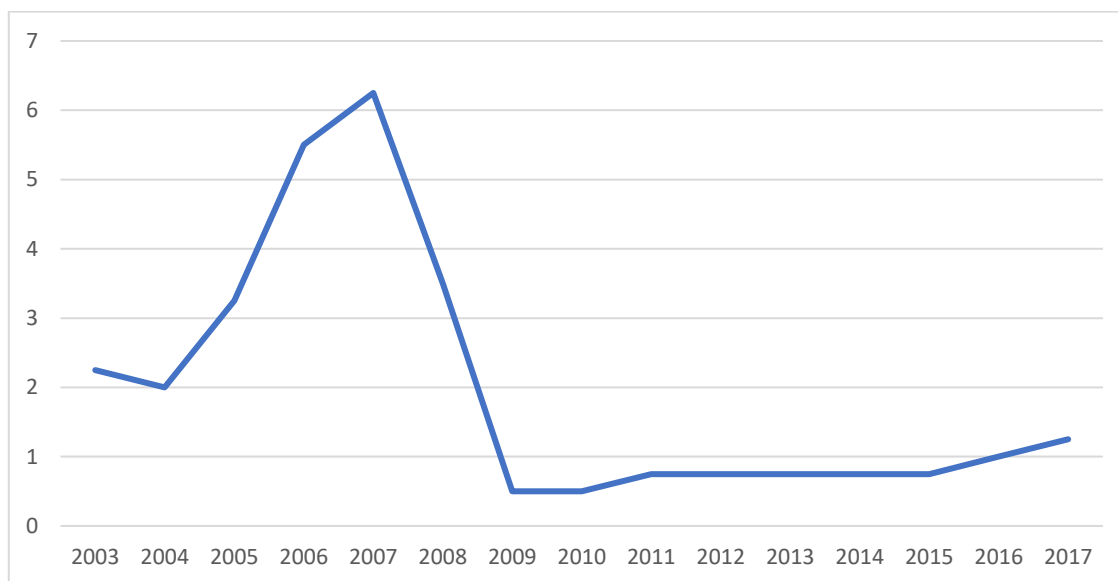
V nasledujúcej časti sa budeme zaoberať vývojom jednotlivých indexov a ceny zlata za obdobie posledných 15 rokov. Z dôvodu jednotlivých faktorov, ktoré na tieto nástroje vplývajú, rozoberieme poklesy a rasty ich hodnôt a porovnáme, ktorá investícia počas sledovaného dosiahla lepšie výsledky.

3.1 Udalosti pôsobiace na akciový trh a trh zlata

V sledovanom období, ktoré sme si určili, sa na trhu vyskytli rôzne príčiny rastu alebo poklesu. Na akciový trh najviac vplývala globálna finančná kríza z roku 2007. Na trh zlata najviac vplýval rok 2013, kedy zlato vďaka inflačným očakávaniam a monetárnej politike americkej centrálnej banky zaznamenalo jeden z najvýraznejších poklesov v histórii.

Globálna finančná kríza vypukla v roku 2007, avšak jej príčiny treba hľadať ešte predtým. V Spojených štátoch bol veľmi veľký trend zadlžovania sa, pretože úrokové sadzby boli veľmi nízke, čo vyústilo do stavu, že peniaze boli lacné a veľké množstvo ľudí si bralo úvery. Od roku 2004 zaznamenávali rast z 2 % až na 6,25 % v roku 2007. Mnoho ľudí bez potrebných finančných prostriedkov nebralo ohľad na možný rast variabilných úrokových mier, pri ktorých bol predpoklad, že by mohli časom rásť. Rast úrokových mier spôsobil, že ľudia s nedostatočnou bonitou nemali na splácanie svojich záväzkov, pretože sa im zvýšili splátky a stále viac a viac úverov začalo byť nesplácaných. Mnohí analytici upozorňovali na možnosť príchodu hypotekárnej krízy. Nesledovanie bonity klientov, takmer žiadna reakcia vlády boli veľkým signálom, že ekonomika môže očakávať veľký pád. Jediné, čo nikto nevedel bolo, kedy táto kríza príde.

Graf č. 1: Vývoj diskontných úrokových sadzieb USA za roky 2003 až 2017



Zdroj: vlastné spracovanie podľa FRED Economic Data

Jedným z hlavných spúšťačov krízy bola sekuritizácia. Hypotéky boli súčasťou produktov, ktoré sa predávali ako cenné papiere. Zloženie týchto produktov bolo neprehľadné, nekvalitné a kvôli neprehľadnosti sa investori zaujímali len o výnos a nie o ich štruktúru. Ratingové agentúry dokonca udeľovali týmto nástrojom najvyšší rating. Medzi iné faktory patrili lacné peniaze, rast úrokových sadzieb, ktorý spôsobil nesplácanie hypoték, menová politika USA a iné.

Americká centrálna banka (ďalej len FED) na vznik krízy reagovala kvantitatívnym uvoľňovaním (ďalej len QE). Cieľom tohto uvoľňovania bolo posilniť finančné trhy a stabilizovať na nich situáciu. Akciové trhy počas krízy reagovali najmä na pád banky Lehman Brothers v roku 2008, čo spôsobilo strach a neistotu investorov kvôli čomu klesol záujem o nákup akcií. Zo štyroch vln QE mala prvá najväčší vplyv na trh. Ostatné splnili svoj cieľ len čiastočne. Avšak, ak nebolo použité QE, tak akciové trhy oscilovali okolo rovnakej hodnoty alebo klesali.

Prepad ceny zlata v 2013 bol spôsobený viacerými faktormi. Najväčší vplyv na tento pád mal stav svetovej ekonomiky. FED oznámil možné obmedzenie alebo koniec QE, čo malo za dôsledok obnovenie viery vo finančné trhy. Klesajúci strach z nestabilnej situácie svetovej ekonomiky bol stále menší a menší kvôli čomu veľká časť investorov odkupovala svoje prostriedky zo zlatých fondov. Cene zlata nepomohla ani očakávaná inflácia, ktorá stále klesala, čo spôsobilo zníženie obáv ľudí zo straty hodnoty papierových peňazí.

Významných udalostí, ktoré ovplyvnili akciový trh bolo veľa, preto sme vybrali tie najdôležitejšie za roky 2002 až 2016. Z uvedených údajov môžeme vidieť, že vždy po väčšom poklese na trhu prišiel rast. V roku 2002, kedy trh ovplyvnili účtovné škandály svetových firiem ako Enron alebo Walt Disney, sa akciový trh prepadol o 22 % a hneď ďalší rok vzrástol o 29 %. Najväčší prepád zaznamenali akciové trhy počas finančnej krízy v roku 2008, kedy zaznamenali jeden z najväčších prepádov v histórii, ale počas nasledujúcich 2 rokov sa trh vrátil na predkrízové hodnoty, dokonca ich aj mierne prekonal.

Tabuľka č. 1: Prehľad historických udalostí, ktoré ovplyvnili akciový trh od roku 2002

Rok	Udalosť	Zmena v % na akciovom trhu
2002	Účtovné škandály firiem ako Enron, Walt Disney a iných	-22%
2003	Začiatok druhej vojny v Perzskom zálive	29%
2004	Rekordná sezóna hurikánov	11%
2005	Hurikány Katrina a Rita	5%
2006	Praská bublina s nehnuteľnosťami v USA	16%
2007	Začiatok hypotekárnej krízy v USA	6%
2008	Bankrot Lehman Brothers	-37%
2009	V USA je v bankrote takmer 100 bánk	27%
2010	Začiatok dlhovej krízy	15%
2011	USA prvýkrát zaznamenalo zníženie ratingu	2%
2012	Krajinám západnej Európy sa znižujú ratingy	16%
2013	Najväčší pokles ceny zlata za posledných 30 rokov	32%
2014	Ruská anexia Krymu	14%
2015	Výrazný pokles ceny ropy	1%
2016	Brexit	12%

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Pioneer Investment

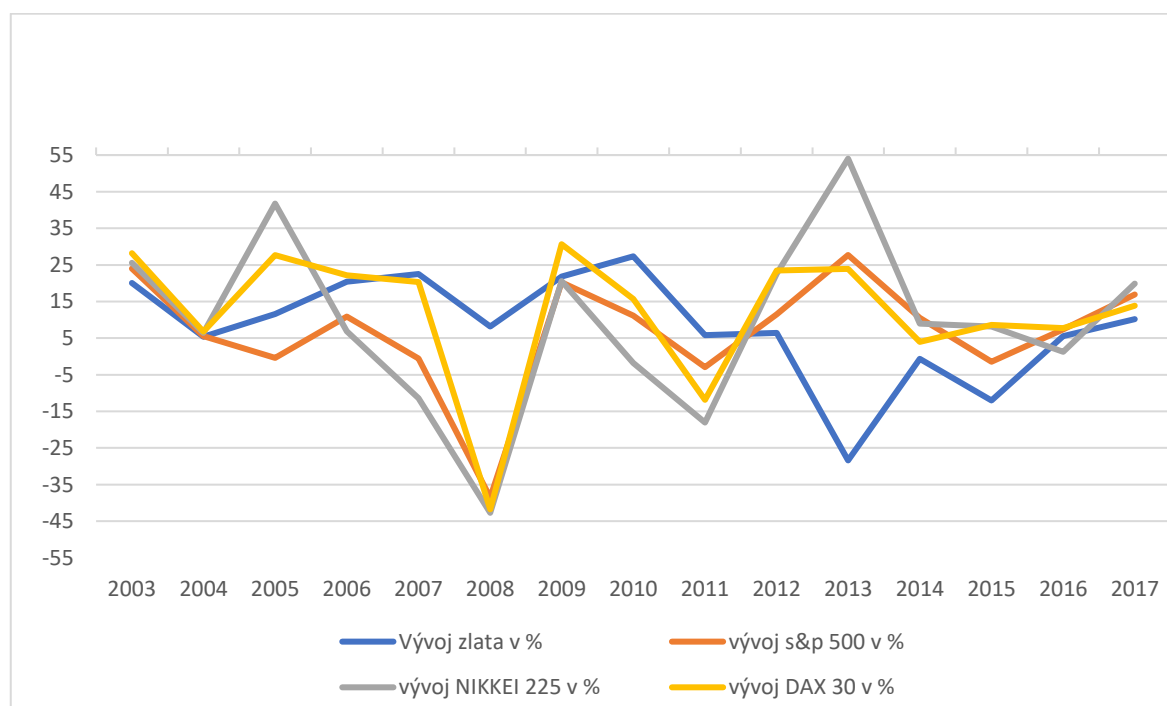
3.2 Výnosy a zmeny jednotlivých indexov a zlata

V pozorovanom období sa vybrané akciové indexy vyvíjali odlišne od ceny zlata najmä počas udalostí, ktoré výrazne ovplyvnili trh, napríklad počas finančnej krízy alebo pri veľkom poklese ceny zlata. Nami zvolené indexy kontinuálne rástli až do konca roku 2007, aby v nasledujúcom roku klesli o približne 40 %. V tomto ekonomicky neistom období sa

množstvo investorov uchýľuje k investovaniu hlavne do zlata, ktoré je považované za uchovávateľa hodnôt, najmä počas kríz a ekonomickej nestability. Toto tvrdenie platilo, pretože po vypuknutí krízy, kedy akciový trh prudko klesal dole, zlato zaznamenalo medziročný nárast o 8,19 %.

Hodnota tohto drahého kovu rástla každým rokom od krízy až do roku 2013, ktorý bol poznačený najväčším poklesom ceny zlata za posledných 30 rokov. Hodnota zlata sa prepadla o 28,5 %. Faktory, ktoré spôsobili pád, sme už definovali. Priaznivé podnikateľské prostredie pre svetové spoločnosti, ktoré spôsobilo ich rast, malo za následok rast akciového trhu a navrátilo vieru investorov. Od tohto zvratu v porovnaní týchto investičných nástrojov sa hodnota zlata len mierne zvýšila, zatiaľ čo indexy pokračovali v rastovom trende a zvyšovali svoje hodnoty.

Graf č. 1: Vývoj vybraných indexov a zlata v % za obdobie rokov 2003 až 2017

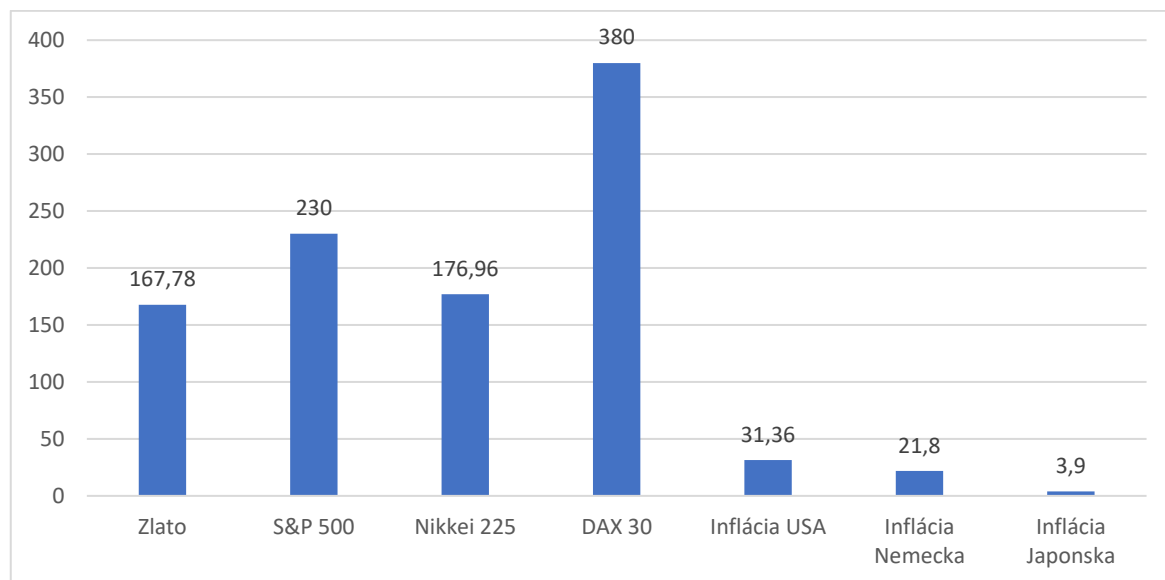


Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov portálu Macrotrends

Za sledované obdobie všetky investičné nástroje vyprodukovali výnos. Ak očistíme jednotlivé výnosy o hodnotu inflácie krajiny, v ktorej daný index zobrazuje vývoj akciového trhu, môžeme tvrdiť, že každá investícia si v čase udržala a zvýšila hodnotu. Najväčší rast zaznamenal nemecký index DAX 30, ktorý vygeneroval výnos očistený o infláciu 358,2 %. Jeho hodnota vzrástla z 2747,83 na 13189,48 bodov. Za ním nasledovali americký S&P 500, ktorý zaznamenal nárast hodnoty za 15 rokov z 855,7 na 2823,81 čo predstavuje rast o 198,64 % očistený o infláciu, japonský Nikkei 225, ktorého hodnota stúpila z 8339,94 na

23098,29 a jeho reálny výnos za 15 rokov predstavoval 173,06 % a zlato, ktorého hodnota sa zvýšila z 489,97 na 1312,06 s výnosom 136,42 %. Prečo jednotlivé nástroje dosiahli dané výnosy, čo a ako vplývalo na vývoj ich hodnoty si bližšie priblížime v ďalšej časti našej práce.

Graf č. 2: Celkové výnosy a inflácia za obdobie 2003-2017 v %



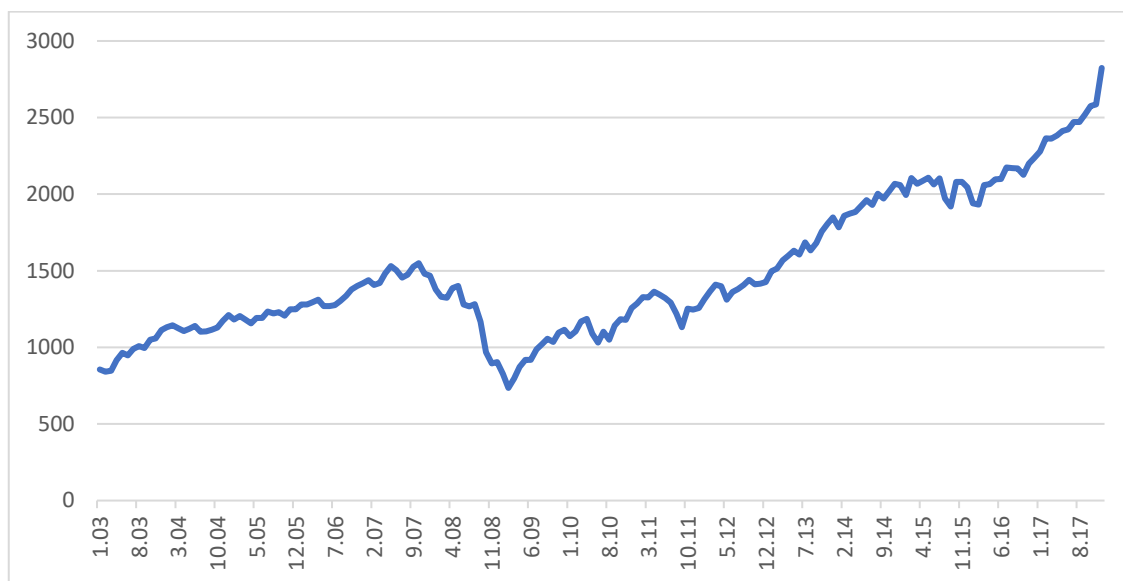
Zdroj: vlastné spracovanie podľa Macrotrends.net, Finance.yahoo.com a Inflation.eu

3.3 Vývoj vybraných indexov a ceny zlata

Standard & Poor's 500, ako ukazovateľ amerického akciového trhu, sa datuje od roku 1957. Jeho počiatočná hodnota bola 44,06 a aktuálna hodnota tohto indexu je 2 634,56 ku dňu 24.04.2018, čo znamená priemerné ročné zhodnotenie cez 11 % bez očistenia o infláciu.

Po poklese z roku 2002, spôsobenom účtovnými škandálmi firiem ako Walt Disney, Enron a ďalších, index rástol až do konca roku 2007 z hodnoty približne 1200 na hodnotu cez 1800. Bankrot banky Lehman Brothers spôsobil pád indexu o 58 % v porovnaní s hodnotami z roku 2007. Tento pokles bol najväčší od obdobia Veľkej depresie. Následne index postupne stúpal, avšak v tomto období zaznamenával aj mierne kolísanie hodnoty. Príčinou volatility počas krízy bolo najmä kvantitatívne uvoľňovanie, ale aj iné svetové situácie, ktoré ovplyvnili americký akciový trh, hoci sa nevyskytli priamo v Amerike. Dôkazom toho je fakt, že svetový obchod a ekonomika sú prepojené, pretože dlhová kríza v Európe ovplyvnila americký akciový trh. Príčinou poklesu indexu v auguste 2011 o 6,7% bol dlh zapríčinený krajinami ako Španielsko a Taliansko.

Graf č. 3: Vývoj indexu S&P 500 od roku 2003 po rok 2017



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Finance Yahoo

Kvantitatívne uvoľňovanie podporovalo celý akciový trh tým, že pumpovalo do ekonomiky trilióny dolárov. Jeho dopad posilnil hodnotu indexu S&P500 v nestabilných časoch a dal investorom vieru, že akciový trh sa po kríze čoskoro vráti na pôvodné hodnoty. Medzi QE boli určité časové pauzy, v ktorých sa hodnota indexu S&P 500 nevyvíjala tak, ako sa očakávalo.

Dôsledkom QE 1, ktoré bolo spustené v novembri 2008 a malo za cieľ podporiť hypotekárne agentúry, bol rast hodnoty indexu o 42,14 %. Po skončení QE 1 v marci 2010 hodnota indexu stúpla o 2,92 %.

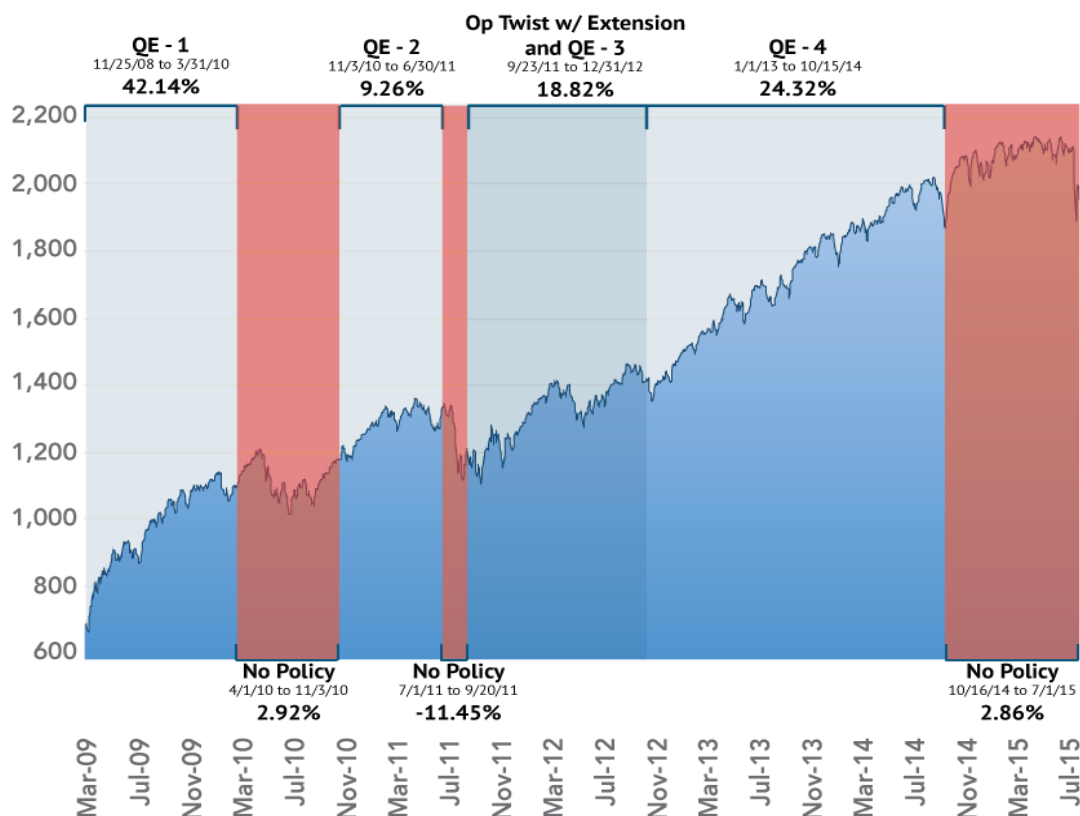
Cieľom QE 2 bol nákup štátnych cenných papierov, čo by znamenalo prísun peňažných prostriedkov do ekonomiky. Trvanie QE 2 bolo od novembra 2010 do júna 2011 a počas jeho trvania index posilnil o 9,26 %.

Po 3 mesiacoch od ukončenia QE 2, kedy sa S&P 500 prepadol o 11,45 %, bola spustená operácia TWIST, ktorej cieľom bolo vymeniť dlhodobé cenné papiere za krátkodobé. S touto operáciou bolo spojené aj QE 3, ktoré začalo v septembri 2012. Výsledkom týchto operácií, ktoré skončili na konci roka 2012, bol rast indexu o 18,82 %.

Začiatok roka 2013 znamenal aj začiatok QE 4, ktoré pokračovalo v nastolenom trende zvyšovania ponuky peňazí v obehu a umelo zvyšovalo rast ekonomiky. Trvalo do októbra 2014 a jeho výsledkom bol rast 24,32 %.

Od konca QE 4 hodnota indexu kontinuálne medziročne rastie. FED do ekonomiky napumpoval približne 4,5 trilióna amerických dolárov. Práve zvýšená ponuka peňazí v obehu, spôsobená QE, mala za následok aj znižovanie úrokových sadzieb, vďaka čomu vznikali dobré podmienky pre rast firiem, investovanie a pre akciový trh.

Graf č. 4: Vývoj indexu S&P 500 počas kvantitatívneho uvoľňovania

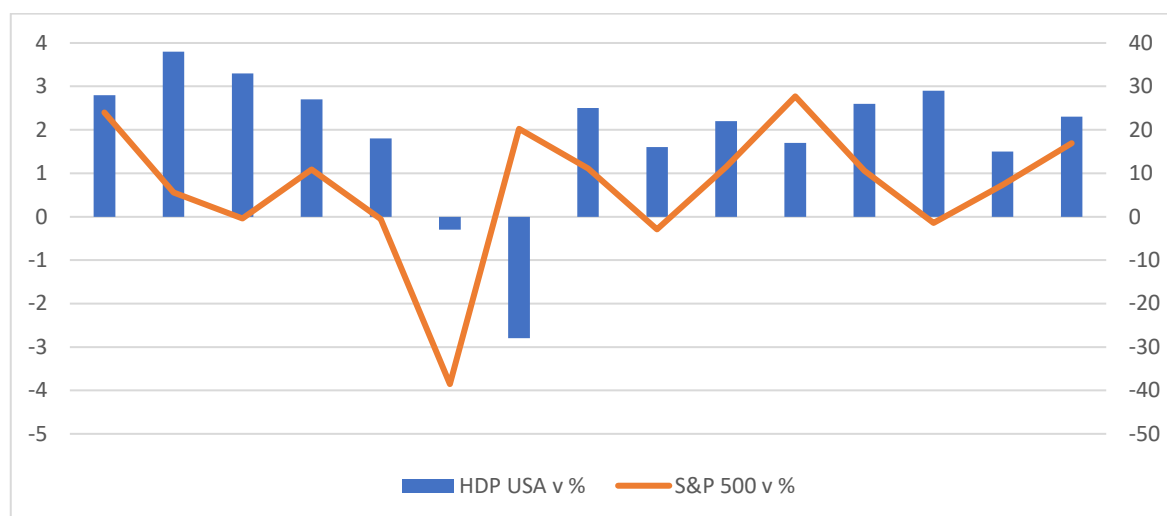


Zdroj: Global View Capital²⁶

Na fakt, že rast hrubého domáceho produktu (ďalej len HDP) ovplyvňuje cenu akcií sme poukázali už v teoretickej časti. Hodnota indexu S&P 500 kopírovala hospodársky cyklus. V predkrízovom období medziročný vývoj HDP USA zaznamenával pozitívne výsledky. Avšak, po prevalení krízy v roku 2008 HDP zaznamenal prepád o 0,3 % a nasledujúci rok o 2,8 %. Tento pokles ovplyvnil aj akciový trh, ktorý v období medzi rokmi 2008 a 2009 zaznamenal historické najvyššie poklesy.

²⁶ GVCMANAGEMENT.COM. *The Impact of Quantitative Easing (QE) on National Debt*. [online] [cit. 15.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://gvcmanagement.com/reconstruct-your-portfolio.php>>

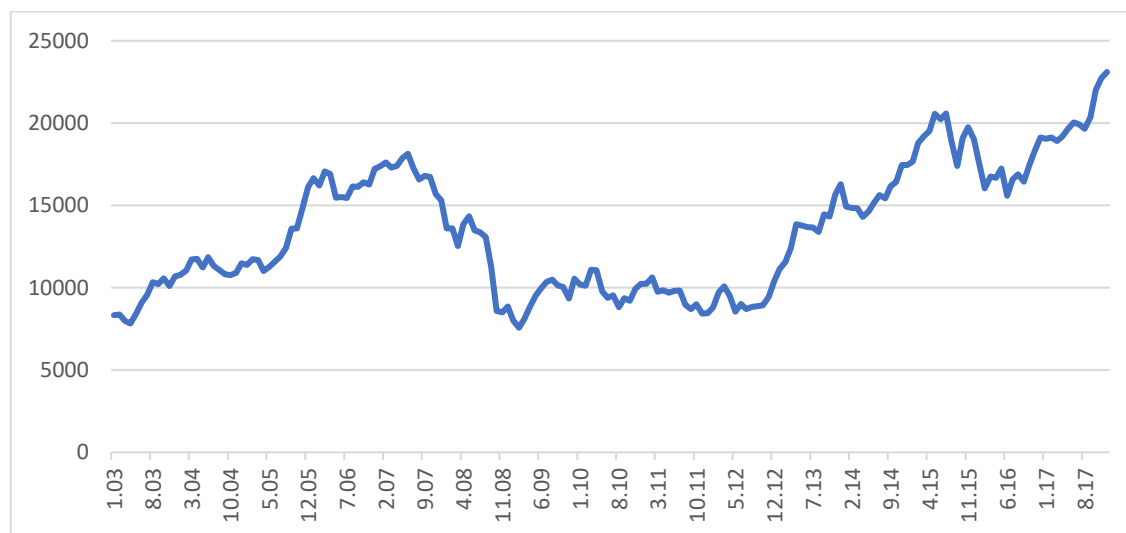
Graf č. 5: Vývoj HDP USA a indexu S&P 500 v % od roku 2003 po rok 2017



Zdroj: vlastné spracovanie podľa portálov The Balance a Macrotrends

NIKKEI 225 je mnohými považovaný za hlavný index tokijskej burzy a obsahuje 225 najväčších a najdôležitejších japonských firiem. Môžeme povedať, že je akýmsi ukazovateľom japonskej ekonomiky. Jeho historicky najvyššia hodnota prekonal takmer hranicu 39 tisíc bodov v roku 1989. Ako sa neskôr ukázalo, táto hodnota nezodpovedala skutočnej hodnote indexu, pretože bola nadhodnotená.

Graf č. 6: Vývoj indexu Nikkei 225 od roku 2003 po rok 2017



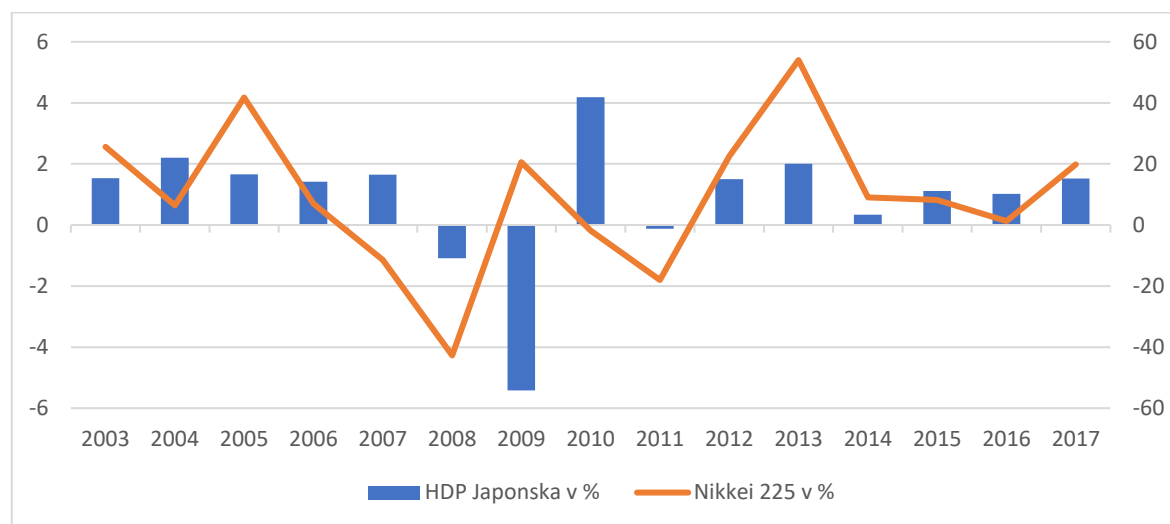
Zdroj: vlastné spracovanie podľa Finance Yahoo

Po poklese hodnoty indexu, spôsobeným udalosťami ako krach burzy NASDAQ a útokmi na WTC v roku 2001, sa NIKKEI 225 postupne stabilizoval a zaznamenával rast až do roku 2008, kedy presiahol hranicu 18 tisíc bodov. Výrazný medziročný nárast v roku

2005 o viac než 40 % bol spôsobený rastúcim dopytom po domácich akciách. Nálada investorov bola podporovaná zlepšovaním ekonomiky. Zvyšovali sa mzdy, spotrebiteľské výdavky, kapitálové investície a znižovala sa nezamestnanosť. OECD očakávala, že japonská ekonomika bude rásť v roku 2005 o 2,6 % a v roku 2006 o 2 %.²⁷ Avšak, po vypuknutí finančnej krízy sa prepadol až pod hranicu 8 tisíc bodov.

Finančná kríza nebola najväčšou príčinou veľkého prepadu HDP. Japonsko v 90-tych rokoch spravilo veľké chyby, ktoré spôsobili rast HDP za obdobie 1993 až 2002 o necelých 1,5 %. Za prepadom počas krízy bol najmä jen, ktorý posilnil o 21 % voči americkému doláru, čo silno zasiahlo exportujúce firmy a slabnúci zahraničný dopyt, ktorý sa znížil o takmer 40 %.²⁸

Graf č. 7: Vývoj HDP Japonska a indexu Nikkei 225 v % od roku 2003 po 2017



Zdroj: vlastné spracovanie podľa OECD a Finance Yahoo

Index Nikkei 225 sa v roku 2011 prepadol z dôvodu výbuchu jadrovej elektrárne vo Fukušime a následným zemetrasením. Obavy z rádioaktivity stlačili cenu japonských akcií dole a index sa prepadol o 10,6 % na hodnotu 8605 bodov. Počas tejto katastrofy len posilňoval, pretože japonské firmy ho kupovali, aby financovali rekonštrukciu zničeného Japonska.

Najväčší rast za posledných 40 rokov zaznamenal Nikkei 225 v roku 2013, kedy medziročne vzrástol o 56,7 %. Nárast bol spôsobený vládnu iniciatívou oslabiť jen

²⁷ NEWS.BBC.CO.UK. *Japan's Nikkei hits 15,000 mark.* [online] [cit. 15.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4483854.stm>>

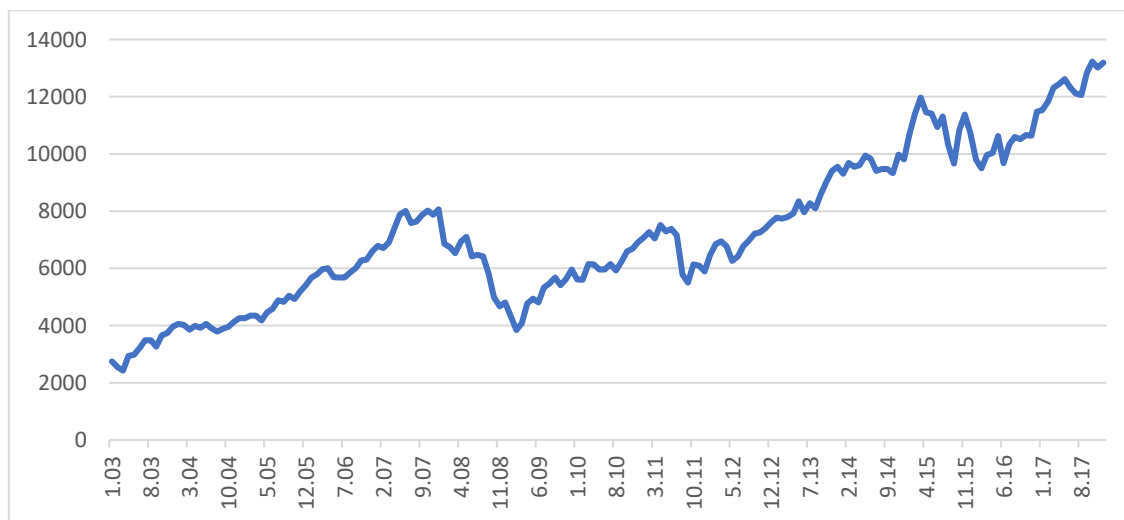
²⁸ BRYCHTA, Jaroslav. *Stratená dekáda číslo dva v Japonsku klope na dvere.* [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.finance.sk/spravy/finance/24257-stratena-dekada-cislo-dva-v-japonsku-klope-na-dvere/>>

a podporiť ekonomickú expanziu. Veľkú zásluhu na tom mal japonský premiér Shinzo Abe a jeho plán, ktorý mal ukončiť roky deflácie a viesť k silnému ekonomickému rastu. Počas tohto obdobia klesol len o 18 % v porovnaní s americkým dolárom, čo spôsobilo rast japonských akciových trhov a spoločností, ktoré sa spoliehajú na vývoz.²⁹

DAX 30 zobrazuje vývoj 30 najväčších spoločností v Nemecku, ktoré sa obchodujú na Frankfurtskej burze. Najvýznamnejšie odvetvia, ktoré sú v indexe zastúpené patria do chemického a strojárkeho priemyslu, ale netreba zabúdať aj na známe banky alebo poisťovne, ako napríklad Allianz alebo Deutsche Bank.

DAX zaznamenával rast v sledovanom období až po rok 2007, kedy vzrástol na hodnotu približne 7950 bodov. Po vypuknutí krízy v roku 2008 utrpel veľký pokles o viac než 40 % a na konci roka skončil na hodnote takmer 4340 bodov, čo predstavuje jeden z najhorších ročných výkonov v histórii indexu DAX. Najväčší pokles utrpela technologická spoločnosť Infineon, ktorá zaznamenala pokles o 88,1 % a Commerzbank, ktorá sa prepadla o 74,7 %.³⁰

Graf č. 8: Vývoj indexu DAX 30 od roku 2003 po rok 2017



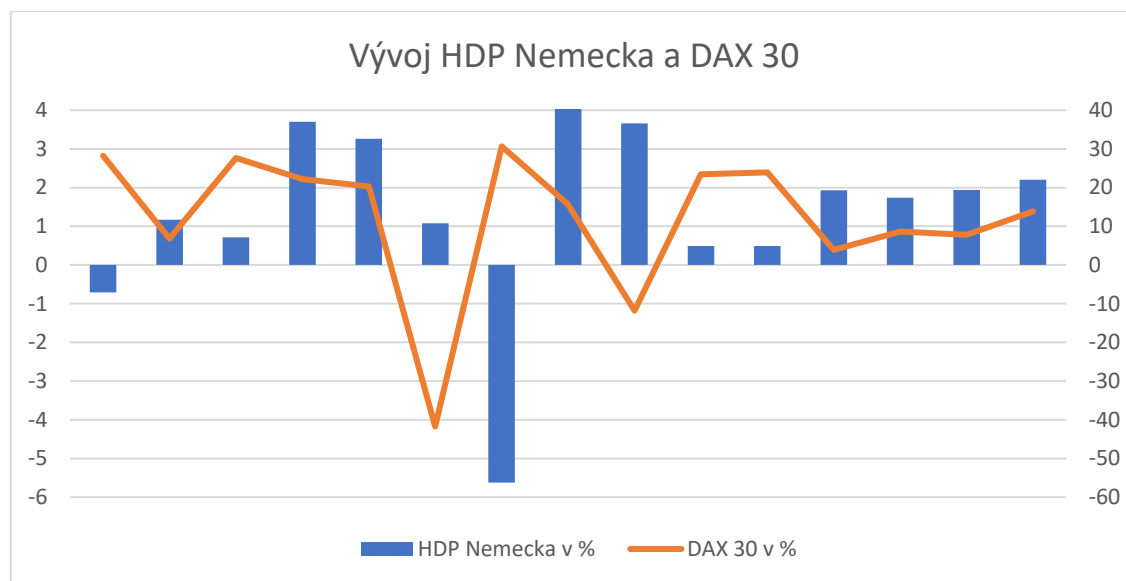
Zdroj: vlastné spracovanie podľa Finance Yahoo

²⁹ PETROFF, Alanna. *Japan index posts crazy 57% rise in 2013*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://money.cnn.com/2013/12/31/investing/japan-nikkei-stocks/index.html>>

³⁰ REUTERS.COM. *Germany's DAX ends 2008 with a loss of 40.4 percent*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.reuters.com/article/us-markets-germany-dax-idUSTRE4BT2QV20081230>>

Medzi faktory, ktoré ovplyvnili index DAX 30, patril okrem iných aj vývoj HDP Nemecka, ktorý takmer každý rok rástol. Poklesy zaznamenal len v rokoch 2003 a 2009, kedy medziročne klesol o 0,71 %, resp. o 5,62 %. Výrazné zníženie HDP v 2009 predstavovalo najväčší pokles od II. svetovej vojny a jeho hlavnou príčinou bol bankrot banky Lehman Brothers zo septembra 2008. Okrem tejto príčiny sa pod tento nepriaznivý vývoj podpísala rastúca nezamestnanosť a stagnácia zahraničného obchodu.

Graf č. 9: Vývoj HDP Nemecka a indexu DAX 30 v % od roku 2003 do 2017

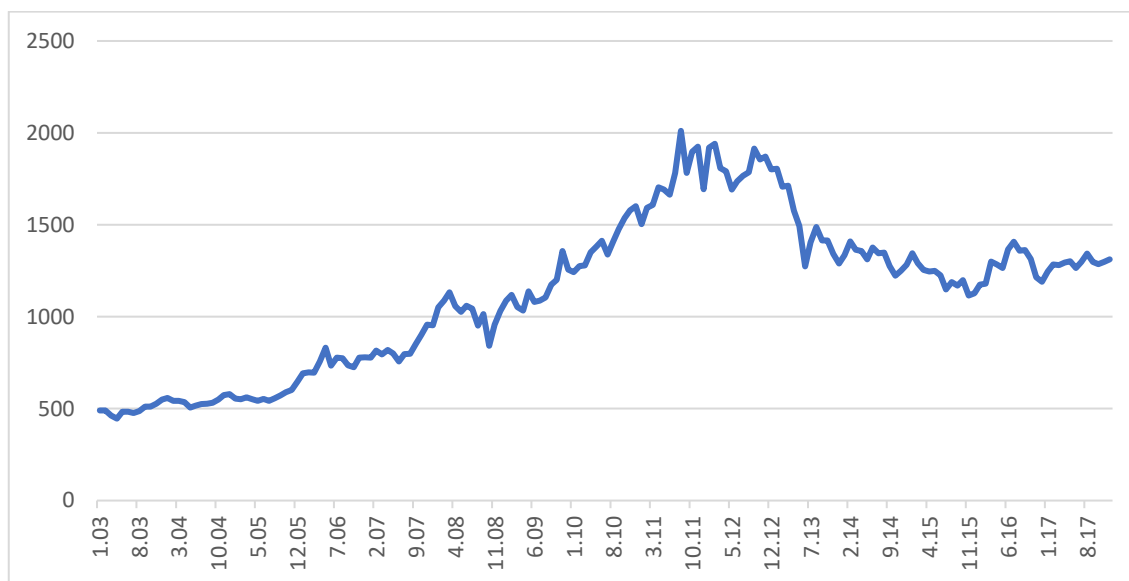


Zdroj: vlastné spracovanie podľa Finance.yahoo.com a data.worldbank.org

Zlato v sledovanom období zaznamenalo poklesy, ale aj pády. Za rastom v období medzi rokmi 2003 a 2004 boli faktory ako oslabenie dolára, inflačná hrozba, strach z terorizmu v USA alebo z vojny v Iraku. Rast pretrvával aj počas roku 2007, kedy skončilo na úrovni 954,2 USD. Zlato v krízovom roku 2008, na rozdiel od akciového trhu a indexov, zaznamenalo rast na hodnotu 1 032,39 USD, čo predstavuje medziročný nárast o 8,19 %. Najväčším faktorom, ktorý spôsobil rast zlata po vypuknutí krízy, bol strach investorov z nasledujúceho vývoja ekonomiky.

Po stabilizovaní situácie na svetových trhoch zlato čakal jeden z najvýraznejších poklesov v histórii. V roku 2013 pokleslo oproti predchádzajúcemu roku o 28,4 % na hodnotu 1334,82 USD a odvtedy osciluje okolo tejto hodnoty. Na konci roka 2017 skončilo na úrovni 1312,06 dolára.

Graf č. 10: Vývoj ceny zlata za roky 2003 až 2017



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Macrotrends

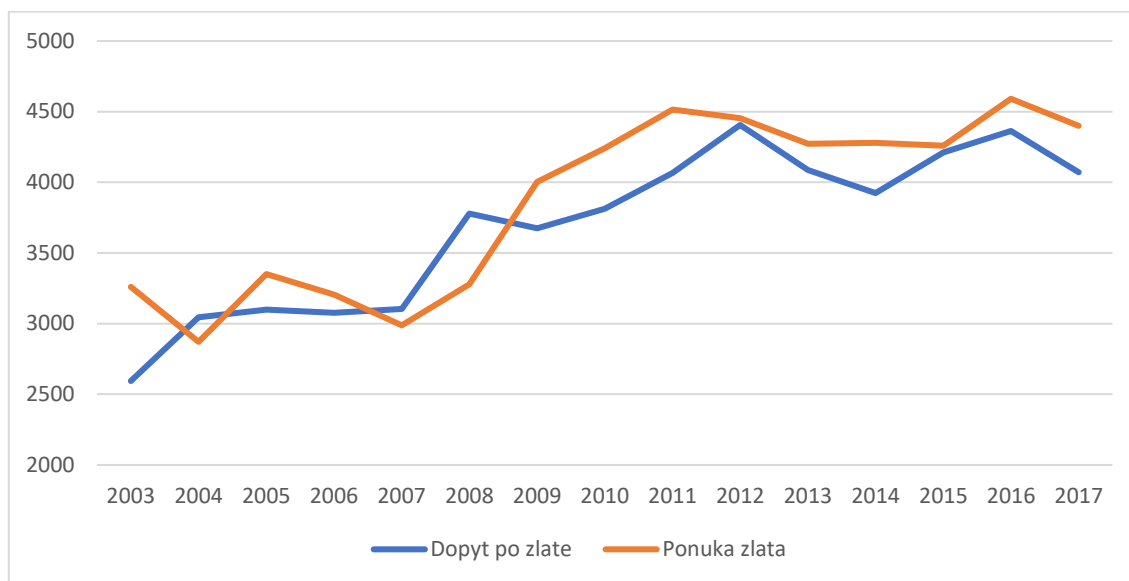
Dopyt po zlate a jeho ponuka zaznamenávali rast, ale aj pokles. Dopyt mierne stúpал do roku 2007, avšak za rok 2008 zaznamenal významný rast, ktorý bol spôsobený krízou a panikou na trhu. V rokoch 2007 a 2008 bol dopyt väčší ako ponuka, čo posilnilo rast ceny zlata. Od roku 2009 zaznamenáva trh vyššiu ponuku zlata ako je dopyt. Tento jav sa tiež podpísal pod výrazný pokles ceny zlata v roku 2013 a je jeden z faktov, prečo cena zlata posledné roky rastie iba minimálne, hoci od roku 2009 po rok 2013 cena zlata rástla, aj keď ponuka prevyšovala dopyt.

Šperkárstvo v súčasnosti tvorí viac než polovicu dopytu po zlate. Najväčší dopyt po zlate je na indickom subkontinente, kde obyvatelia dodržiavajú kultúrne zvyky a obrady, pri ktorých sa využíva množstvo zlata a na Strednom východe, kde nájdeme množstvo zlatých tržníc a obchodov.

Ponuku zlata v drvivej väčšine predstavujú spoločnosti, ktoré ťažia zlato. Číslo jedna z hľadiska objemu produkcie predstavuje kanadská spoločnosť Barrick Gold, ktorá si už dlhšiu dobu drží prvenstvo. Najväčším producentom zlata z hľadiska krajín je Čína, ktorá predstavuje 14 % zo svetovej produkcie.³¹

³¹ GEORGE, W. Micheal. *Gold*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/mcs-2018-gold.pdf>>

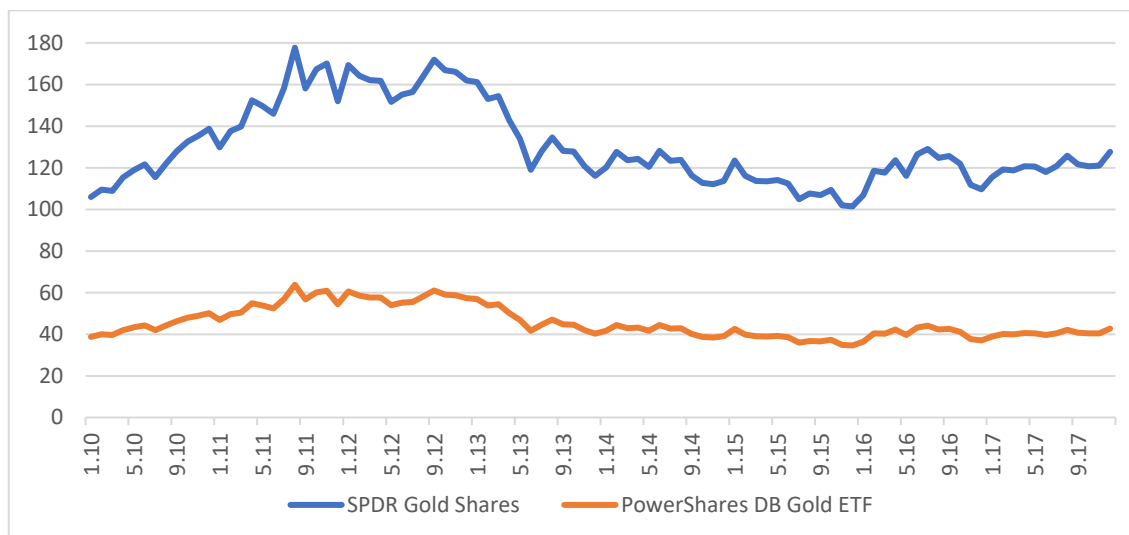
Graf č. 11: Dopyt a ponuka po zlate od roku 2003 po rok 2017 v tonách



Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov World Gold Council

Pri sledovaní vývoja ceny zlata sme pozorovali aj vývoj zlatých ETF fondov od roku 2010 po koniec roka 2017. Vybrali sme 2 fondy, ktoré patria medzi najväčšie. Fond SPDR Gold Shares nakupuje zlaté tehly a predáva zlato jedine, keď musí zaplatiť náklady alebo vyplatiť odkupy. Je veľmi citlivý na vývoj ceny zlata. Na druhej strane fond PowerShares DB Gold ETF nekupuje zlato, ale sleduje index DBIQ Optimum Yield Gold Index Excess Return pomocou nákupov futures kontraktov.³²

Graf č. 12: Graf Vývoj vybraných zlatých ETF fondov od roku 2010 po rok 2017



Zdroj: vlastné spracovanie podľa Finance Yahoo

³² PHILLIPS, Aaron. *Top 5 Gold ETFs for 2018*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.investopedia.com/articles/etfs/top-gold-etfs/>>

Od obdobia 2010 tieto fondy zaznamenávali rast až po august 2011. Nasledoval mierny pokles, kolísanie ceny a rast od polovice do konca roka 2012. Rok 2013 bol pre hodnotu zlata čiernym rokom ako sme už uviedli a pri vývojoch hodnôt daných fondov to nebolo inak. Najhlbší prepad zaznamenali tieto fondy od začiatku roka 2013 po jeho polovicu, keď sa prepadli o približne 30 %. Odvtedy sa hodnota moc nezmenila a do konca roka 2017 oscilovala na úrovniach, kde skončila v júni 2013.

Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo pomocou vedeckých metód porovnanie výhodnosti investovania do zlata a indexového obchodovania a následné vyhodnotenie, ktorý investičný nástroj bol menej rizikovejší pre investora. Pre naplnenie hlavného cieľa sme si stanovili čiastkové ciele, ktorých splnenie nás priviedlo k dosiahnutiu hlavného cieľa.

V prvej kapitole sme si stanovili dôležité teoretické poznatky, ktorých znalosť a porozumenie boli potrebné k pochopeniu danej problematiky. Na základe týchto poznatkov sme boli schopní spracovať a vyhodnotiť praktickú časť.

V tretej kapitole sme sledovali vývoj ceny zlata a akciového trhu pomocou indexov S&P 500 v USA, DAX 30 v Nemecku a Nikkei 225 v Japonsku. Počas sledovaného obdobia sa vyskytli udalosti, ktoré ovplyvnili komoditný aj akciový trh. Vďaka týmto udalostiam vieme poskytnúť širší pohľad na teoretické vymedzenie danej problematiky a na príčiny zmien vývoja uvedených nástrojov.

Naším skúmaním sme dospeli k záveru, že všeobecné slovné spojenie najlepšia investícia pre investora neexistuje. Je to z dôvodu, že každý investor má inú averziu voči riziku, iné preferencie, rôzny investičný horizont a podobne. Ak ale porovnáme nami dosiahnuté výsledky, tak môžeme tvrdiť, že oba investičné nástroje – zlato a akciové indexy dosiahli výnos nad úrovňou inflácie, čím sa ich reálna hodnota zvýšila. Ak hodnotíme, ktorý z týchto nástrojov je pre investora výhodnejší, tak sme dospeli k záveru, že akciové indexy sú pre investora výhodnejšie a menej rizikové.

Zlato predstavuje pre investora väčšie riziko, aj počas ekonomickej expanzie, ale aj počas finančných kríz. Najdôležitejší aspekt, ktorému je tento fakt pripisovaný je, že pri ňom nemôžeme hovoriť o diverzifikácii, teda rozložení rizika. Je to stávka na jednu kartu. Za rastom ceny zlata v nami sledovanom období bola najmä globálna finančná kríza, ktorá poháňala cenu zlata hore. Otázne je, do akej výšky môže rásť maximálne cena zlata, pretože historické maximum bolo zaznamenané v 80 rokoch 20. storočia a odvtedy zlato túto hodnotu nedosiahlo.

Akciové indexy sú z pohľadu výkonnosti, ale aj bezpečnosti pre investora lepšou voľbou. Každý z vybraných fondov má široké diverzifikované portfólio – od 30 spoločností v DAX-e, 225 firiem v Nikkei po 500 spoločností v S&P. Z pohľadu výkonnosti každý index prekonal hranicu cez 125 %, aj keď počas krízy klesli o približne 40 %. Akciový trh

je síce volatilnejší, ale po nejakej dobe sa vráti na pôvodné hodnoty. Počas krízy sa ekonomika nikdy nezastaví, len sa spomalí. Akcie nikdy v histórii neboli záporné počas obdobia 15 rokov, čo dokazuje dlhodobý investičný horizont akcií. Takéto veľké poklesy predstavujú investičné príležitosti, pretože nastáva možnosť lacnejšieho nákupu akcií, čo bude znamenať vyšší zisk po návrate na pôvodné hodnoty a budúcim raste. Akcie ponúkajú investorom aj možnosť dividendy. Spoločnosti vyplácajú dividendy aj počas poklesov na akciových trhoch, pretože dividenda sa vypláca zo zisku spoločností a je vždy kladná.

Zoznam použitej literatúry

Knižné zdroje:

1. BERNSTEIN, Peter L. *Dějiny zlata*. Preložila Renáta SLAVÍKOVÁ. Praha: Grada Publishing, 2004, 384 s. ISBN 80-247-0455-2.
2. GRAHAM, Benjamin. *The Intelligent Investor*. 2. preprac. vyd. New York: HarperCollins Publishers, 2003. 640 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
3. HRVOLOVÁ, Božena – BADURA, Peter – MARKOVÁ, Jana. *Analýza finančných trhov*. 3. preprac. a dopl. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2015, 512 s. ISBN 978-80-7478-948-9.
4. CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Komoditné trhy a reálne investície*. Bratislava: Iura Edition, 2012, 349 s. ISBN 978-80-8078-453-9.
5. CHOVANCOVÁ, Božena a kol. *Finančné trhy: nástroje a transakcie*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2016, 664 s. ISBN 978-80-8168-330-5.
6. JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing, 2009, 656 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.
7. REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. 2. aktual. vyd. Praha: Management Press, 2013, 269 s. ISBN 978-80-7261-260-4.
8. RODGERS, Jim. *Hot Commodities: How Anyone Can Invest Profitably in the World's Best Market*. New York: Random House Trade Paperbacks, 2007, 272 s. ISBN 978-0-470-51076-6.
9. STRUŽ, Jan – STUDÝNKA, Bohumil J. *ZLATO – Příběh neobyčejného kovu*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005, 336 s. ISBN 80-247-0902-3
10. SVOBODA, Martin. *Asset Guide: průvodce finančními indexy*. Brno: Computer Press, 2006, 372 s. ISBN 80-251-1284-5.
11. VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI Wolters Kluwer, 2007, 703 s. ISBN 978-80-7357-297-6.

Internetové zdroje:

1. BEŇÁK, Ján.: *Zlato a faktory vplyvajúce na vývoj jeho ceny*. [online] [cit. 2.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://akademia.trimbroker.com/clanky/Zlato-a-faktory-vplyvajuce-na-vyvoj-jeho-ceny>>
2. BRYCHTA, Jaroslav. *Stratená dekáda číslo dva v Japonsku klope na dvere*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.finance.sk/spravy/finance/24257-stratena-dekada-cislo-dva-v-japonsku-klope-na-dvere/>>
3. DEMARCO, Anthony. *Global Gold Jewelry Demand Improves, But Weakness Prevails*. [online] [cit. 2.4.2017]. Dostupné na internete: <<https://www.forbes.com/sites/anthonydemarco/2017/08/03/global-gold-jewelry-demand-improves-but-weakness-still-prevails/#4e3064264bb8>>
4. FINANCE.SK. *Všetko o certifikátoch*. [online] [cit. 2.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.finance.sk/investovanie/certifikaty/vsetko-o-certifikatoch/>>
5. GEORGE, W. Micheal. *Gold*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/mcs-2018-gold.pdf>>
6. GOLD.ORG. *Major global trading hubs*. [online] [cit. 5.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.gold.org/what-we-do/gold-market-structure/global-gold-market>>
7. GVCMANAGEMENT.COM. *The Impact of Quantitative Easing (QE) on National Debt*. [online] [cit. 15.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://gvcmanagement.com/reconstruct-your-portfolio.php>>
8. NEWS.BBC.CO.UK. *Japan's Nikkei hits 15,000 mark*. [online] [cit. 15.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4483854.stm>>
9. PETROFF, Alanna. *Japan index posts crazy 57% rise in 2013*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<http://money.cnn.com/2013/12/31/investing/japan-nikkei-stocks/index.html>>
10. PHILLIPS, Aaron. *Top 5 Gold ETFs for 2018*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.investopedia.com/articles/etfs/top-gold-etfs/>>
11. REUTERS.COM. *Germany's DAX ends 2008 with a loss of 40.4 percent*. [online] [cit. 18.4.2018]. Dostupné na internete: <<https://www.reuters.com/article/us-markets-germany-dax-idUSTRE4BT2QV20081230>>

12. SHAW, Jerry. *9 Disadvantages of Investing In Gold*. [online] [cit. 20.4.2018].
Dostupné na internete: <<https://www.newsmax.com/finance/money-wire/gold-investing-disadvantages/2015/07/10/id/654416/>>
13. TIMESOFINDIA.COM. *Advantages of investing in gold*. [online] [cit. 20.4.2018].
Dostupné na internete: <<https://timesofindia.indiatimes.com/business/faqs/gold-faqs/advantages-of-investing-in-gold/articleshow/60827317.cms>>

Zoznam štatistických zdrojov a portálov:

1. Data World Bank. [online]. Dostupné na internete: <<https://data.worldbank.org/>>
2. Finance Yahoo. [online]. Dostupné na internete: <<https://finance.yahoo.com/>>
3. Fred Economic Data. [online]. Dostupné na internete: <<https://fred.stlouisfed.org/>>
4. Inflation. [online]. Dostupné na internete: <<http://www.inflation.eu/>>
5. Macrotrends. [online]. Dostupné na internete: <<http://www.macrotrends.net/>>
6. OECD. [online]. Dostupné na internete: <<http://www.oecd.org/>>
7. Pioneer Investment. [online]. Dostupné na internete:
<<http://www.pioneerinvestments.sk/>>
8. The Balance. [online]. Dostupné na internete: <<https://www.thebalance.com/>>
9. World Gold Council. [online]. Dostupné na internete: <<https://www.gold.org/>>